

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIOECONÔMICO
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

VOLNEI JOSÉ MENDES JUNIOR

**Investigação dos Prejuízos Relacionados à Estrutura Patrimonial e Financeira das
Indústrias de Brinquedos Listadas na BM&FBovespa no Período de 2000 a 2016**

FLORIANÓPOLIS

2017

VOLNEI JOSÉ MENDES JUNIOR

Investigação dos Prejuízos Relacionados à Estrutura Patrimonial e Financeira das Indústrias de Brinquedos Listadas na BM&FBovespa no Período de 2000 a 2016

Monografia apresentada à Universidade Federal de Santa Catarina, como um dos pré-requisitos para a obtenção do grau de Bacharel em Ciência Contábeis.

Orientador: Prof. Roque Brinckmann, Dr.

FLORIANÓPOLIS

2017

VOLNEI JOSÉ MENDES JUNIOR

Investigação dos Prejuízos Relacionados à Estrutura Patrimonial e Financeira das Indústrias de Brinquedos Listadas na BM&FBovespa no Período de 2000 a 2016

Esta monografia foi apresentada como trabalho de conclusão do curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC) e obteve a nota média de ____, atribuída pela banca constituída pelos professores a seguir mencionados.

Professores que compuseram a banca:

Prof. Roque Brinckmann, Dr.
Orientador

Prof. Luis Felipe Ferreira, Dr.

Prof^a. Edenise Aparecida dos Anjos, Msc

Florianópolis, 23 de junho de 2017

À minha família, em especial aos meus pais Volnei e Graciani, ao meu padrinho Valdeci Sagaz e aos meus amigos, por me apoiarem e ajudarem a concluir essa nova etapa de minha vida.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a minha família, que me apoiou desde o momento em que decidi prestar vestibular para entrar no curso de Ciências Contábeis, também sou agradecido a todos os meus amigos, principalmente os que conquistei na UFSC e que me acompanharam por toda a graduação, agradeço ainda aos professores que fizeram parte desses 5 importantes anos de minha vida.

“A felicidade às vezes é uma bênção – mas
geralmente é uma conquista.”

(Paulo Coelho)

RESUMO

A análise das demonstrações contábeis através de indicadores econômico-financeiros de estrutura de capital e financeira fornece importantes informações sobre o estado de uma entidade, tanto em curte como ao longo do tempo. Esse trabalho tem por objetivo investigar se a estrutura patrimonial e financeira das Indústrias de Brinquedos listadas na BM&FBovespa está relacionada com os prejuízos deste setor da Bolsa para atingir este objetivo foram coletados os balanços patrimoniais e as demonstrações do resultado do exercício anuais dessas empresas do ano 2000 à 2016 através do *software* Economática® e do *site* da BM&FBovespa, em seguida, das informações deles obtidas foi realizado o estudo da estrutura econômica e financeira por meio de análise dos indicadores econômico-financeiros destas entidades, a fim de identificar semelhanças e diferenças entre estes. Os resultados encontrados para ambas as empresas foram consideravelmente distintos quanto às suas estruturas econômica e financeira, o que permitiu concluir que o fato de ambas as companhias apresentarem prejuízos subsequentes há vários anos pode não estar relacionado ao segmento de atuação dessas empresas e sim ser apenas uma mera coincidência.

Palavras-chave: Indústrias de Brinquedos. Análise das Demonstrações Contábeis. Índices econômico-financeiros.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AH	Análise Horizontal
AV	Análise Vertical
BM&FBovespa	Bolsa De Valores De São Paulo
BP	Balanço Patrimonial
CDG	Capital de Giro
CE	Composição Do Endividamento
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DCS	Demonstrações Contábeis
DLPA	Demonstração De Lucros E Prejuízos Acumulados
DMPL	Demonstração Das Mutações Do Patrimônio Líquido
DRE	Demonstração Dos Resultados Do Exercício
GEG	Grau De Endividamento Global
LC	Liquidez Corrente
LG	Liquidez Geral
LI	Liquidez Imediata
LS	Liquidez Seca
ML	Margem Líquida
NGC	Necessidade de Capital de Giro
PCT	Participação De Capital De Terceiros
PME	Prazo Médio de Estocagem
PMR	Prazo Médio de Recebimento de Clientes
RA	Rentabilidade Do Ativo
RPL	Rentabilidade Do Patrimônio Líquido
T	Saldo de Tesouraria

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Evolução do RA das Empresas do ano de 2000 a 2016	31
Tabela 2: Evolução do GA das Empresas do ano de 2000 a 2016	33
Tabela 3: Evolução da ML das Empresas do ano de 2000 a 2016	35
Tabela 4: Evolução da LC das Empresas do ano de 2000 a 2016.....	37
Tabela 5: Evolução da LS das Empresas do ano de 2000 a 2016	38
Tabela 6: Evolução da LG das Empresas do ano de 2000 a 2016.....	40
Tabela 7: Evolução da LI das Empresas do ano de 2000 a 2016	41
Tabela 8: Evolução do GEG das Empresas do ano de 2000 a 2016.....	43
Tabela 9: Evolução do CE das Empresas do ano de 2000 a 2016.....	44
Tabela 10: Evolução do PME das Empresas do ano de 2000 a 2016.....	46
Tabela 11: Evolução do PMR das Empresas do ano de 2000 a 2016	48
Tabela 12: Evolução do PMP das Empresas do ano de 2000 a 2016.....	49
Tabela 13: Evolução do Ciclo Operacional das Empresas do ano de 2000 a 2016.....	51
Tabela 14: Evolução do Ciclo Financeiro das Empresas do ano de 2000 a 2016	53
Tabela 15: Classificação da Companhia Manufatura de Brinquedos Estrela SA de Acordo com o Modelo de Fleuriot de 2000 à 2016.....	54
Tabela 16: Classificação da Companhia Tec Toy SA de Acordo com o Modelo de Fleuriot de 2000 à 2016.....	55

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Evolução do RA das Empresas do ano de 2000 a 2016.....	32
Gráfico 2: Evolução do GA das Empresas do ano de 2000 a 2016.....	34
Gráfico 3: Evolução do ML das Empresas do ano de 2000 a 2016	35
Gráfico 4: Evolução da LC das Empresas do ano de 2000 a 2016.....	37
Gráfico 5: Evolução da LS das Empresas do ano de 2000 a 2016.....	39
Gráfico 6: Evolução da LG das Empresas do ano de 2000 a 2016	40
Gráfico 7: Evolução da LI das Empresas do ano de 2000 a 2016.....	42
Gráfico 8: Evolução do GEG das Empresas do ano de 2000 a 2016	43
Gráfico 9: Evolução do CE das Empresas do ano de 2000 a 2016	45
Gráfico 10: Evolução do PME das Empresas do ano de 2000 a 2016	47
Gráfico 11: Evolução do PMR das Empresas do ano de 2000 a 2016.....	48
Gráfico 12: Evolução do PMR das Empresas do ano de 2000 a 2016.....	50
Gráfico 13: Evolução do Ciclo Operacional das Empresas do ano de 2000 a 2016	52
Gráfico 14: Evolução do Ciclo Financeiro das Empresas do ano de 2000 a 2016.....	53

LISTA DE EQUAÇÕES

Equação 1: Fórmula da Rentabilidade do Ativo.	21
Equação 2: Fórmula da Margem Líquida.....	21
Equação 3: Fórmula do Giro do Ativo	22
Equação 4: Fórmula da Liquidez Corrente.....	22
Equação 5: Fórmula da Liquidez Seca.....	23
Equação 6: Fórmula da Liquidez Imediata.....	23
Equação 7: Fórmula da Liquidez Geral.....	24
Equação 8: Fórmula do Grau de Endividamento Global	24
Equação 9: Fórmula da Composição do Endividamento	25
Equação 10: Fórmula do Prazo Médio de Estocagem.....	25
Equação 11: Fórmula do Prazo Médio de Recebimento de Clientes	26
Equação 12: Fórmula do Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores	26
Equação 13: Fórmula do Ciclo Operacional	26
Equação 14: Fórmula do Ciclo Financeiro.....	27

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Classificação de Acordo com o Modelo Proposto por Fleuret	28
--	----

LISTA DE ANEXOS

Anexo 1 - Dados Manufatura de Brinquedos Estrela SA de 2000 a 2008	61
Anexo 2 - Dados Manufatura de Brinquedos Estrela SA de 2009 a 2016	62
Anexo 3 - Dados Tec Toy SA de 2000 a 2008.....	63
Anexo 4 - Dados Manufatura de Brinquedos Estrela SA de 2009 a 2016	64

SUMARIO

1 INTRODUÇÃO	16
1.1 TEMA E PROBLEMA.....	16
1.2 OBJETIVOS	16
1.2.1 Objetivo Geral	17
1.2.2 Objetivos Específicos.....	17
1.3 JUSTIFICATIVA	17
1.4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	17
1.4.1 Características da Pesquisa	18
1.4.2 Procedimentos Adotados.....	19
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	20
2.1 A ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	20
2.2 ÍNDICES ECONÔMICOS E FINANCEIROS	20
2.2.1 Rentabilidade do Ativo (RA)	21
2.2.2 Margem Líquida (ML).....	21
2.2.3 Giro do Ativo (GA).....	22
2.2.4 Liquidez Corrente (LC)	22
2.2.5 - Liquidez Seca (LS)	23
2.2.6 Liquidez Imediata (LI).....	23
2.2.7 Liquidez Geral (LG).....	24
2.2.8 Grau de Endividamento Global (GEG).....	24
2.2.9 Composição de Endividamento (CE).....	25
2.2.10 Prazo Médio de Estocagem (PME)	25
2.2.11 Prazo Médio de Recebimento de Clientes	25
2.2.12 Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores (PMP).....	26
2.2.13 Ciclo Operacional	26
2.2.14 Ciclo Financeiro	27
2.2.15 Modelo de Fleuriet.....	27
2.3 AS INDÚSTRIAS DE BRINQUEDOS NO BRASIL	28

3ANALISE DOS DADOS	29
3.1 APRESENTAÇÃO DAS EMPRESAS	29
3.2 ANÁLISE DA RENTABILIDADE	30
3.2.1 Indicador: Rentabilidade do Ativo	30
3.3 ANÁLISE DE MARGEM E GIRO	32
3.3.1 Indicador: Giro do Ativo (GA).....	32
3.3.2 Indicador: Margem Líquida.....	34
3.4 – ANALISE DE LIQUIDEZ	35
3.4.1 Liquidez Corrente	36
3.4.2 Indicador: Liquidez Seca (LS)	37
3.4.3 Indicador: Liquidez Geral	39
3.4.4 Indicador: Liquidez Imediata	41
3.5 – ANÁLISE DO ENDIVIDAMENTO	42
3.5.1 Grau de Endividamento Global (GEG).....	42
3.5.2 Composição do Endividamento (CE).....	44
3.6 ANÁLISES DOS PRAZOS MÉDIOS	45
3.6.1 Prazo Médio de Estocagem.....	45
3.6.2 Prazo Médio de Recebimento de Clientes	47
3.6.3 Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores (PMP).....	49
3.7 ANÁLISE DOS CICLOS	50
3.7.1 Ciclo Operacional	50
3.7.2 Ciclo Financeiro.....	52
3.8 MODELO DE FLEURIET	53
3.8.1 Análise da Companhia Manufatura de Brinquedos Estrela SA	54
3.8.2 Análise da Companhia Tec Toy SA	55
4 RESULTADOS DAS ANÁLISES	55
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	57

1 INTRODUÇÃO

O principal objetivo de toda empresa é gerar lucro em suas atividades, entretanto, essa não é uma realidade para todas elas. Dois exemplos de empresas que vêm enfrentando dificuldades para gerar resultados positivos são a Manufatura de Brinquedos Estrela SA e a Tec Toy SA, ambas atuantes na área de fabricação de brinquedos e que compõem este setor na BM&FBovespa.

Tais empresas exibem em seus balanços patrimoniais um valor de prejuízo de tamanha proporção, que chegam a deixar o saldo do patrimônio líquido negativo (também chamado de passivo a descoberto), porém, mesmo apresentando resultados negativos há mais de uma década, elas permanecem em pleno funcionamento e continuam a manter a personalidade jurídica de Companhia de Capital Aberto na BM&FBovespa.

1.1 TEMA E PROBLEMA

A Manufatura de Brinquedos Estrela SA vem com prejuízos desde 2003 e apresenta um passivo a descoberto desde o ano de 2004. Já a Tec Toy SA traz prejuízos desde 2000. Ambos os casos mostram como esse setor está fraco, pois vem passando por este tipo de problema por um longo período.

Diante do exposto, surge a questão-problema que norteia esta pesquisa: “Existe relação entre a estrutura patrimonial e financeira das Indústrias de Brinquedos listadas na BM&FBovespa com os prejuízos apresentados por este setor da Bolsa, no período de 2000 a 2016?”.

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

O presente trabalho tem como objetivo geral investigar se a estrutura patrimonial e financeira das Indústrias de Brinquedos listadas na BM&FBovespa está relacionada com os prejuízos deste setor da Bolsa, no período de 2000 a 2016.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Calcular os indicadores econômico-financeiros das empresas do ramo de brinquedos listadas na BM&FBovespa.
- Comparar as estruturas econômica e financeira da Manufatura de Brinquedos Estrela SA e da Tec Toy SA.
- Apurar se os problemas enfrentados pela Manufatura de Brinquedos Estrela SA e a Tec Toy SA são devidos ao seu setor de atuação ou se os prejuízos apresentados por ambas as companhias são produto de simples coincidência.

1.3 JUSTIFICATIVA

Após observar que as empresas do ramo de brinquedos listadas da BM&FBovespa vêm enfrentando problemas financeiros causados por prejuízos frequentes, decidiu-se fazer um estudo para investigar se tais problemas estão relacionados com o setor de atuação destas empresas ou se decorrem apenas mera coincidência.

Esse estudo faz-se relevante não só por expor a importância da análise das demonstrações contábeis para o entendimento da estrutura econômica e financeira de empresas, como também para evidenciar os tipos de informação gerados por essa técnica contábil, informações estas que podem auxiliar na tomada de decisão dos atores envolvidos em processos decisórios.

1.4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

1.4.1 Características da Pesquisa

Para atender ao objetivo proposto foi desenvolvida uma pesquisa descritiva, pois, conforme Gil (2007), uma pesquisa descritiva se configura pela descrição das características de determinada população ou fenômeno, ou seja, através desta pesquisa é possível analisar os indicadores das empresas e identificar semelhanças de comportamento entre as firmas analisadas. Ainda quanto aos objetivos, esta pesquisa também se classifica como explicativa, que de acordo com Gil (2007) se preocupa em compreender os agentes que produzem ou favorecem as circunstâncias dos fatos sucedidos, neste sentido, este estudo apresenta tal característica, pois os dados são obtidos do *Software Economática®* e do *Site* da BM&FBovespa, para então submetê-los ao cálculo e análise dos indicadores econômicos e financeiros utilizados.

Quanto aos procedimentos a presente pesquisa especifica-se como documental, que de acordo com Gil (2007) constitui-se de estudo que utiliza recursos documentais não previamente tratados de forma analítica, ou que podem ser remodelados conforme a matéria pesquisada. Tal característica está presente no trabalho, pois os dados documentais das empresas investigadas são retirados do *software* Economática® e do sítio da BM&FBovespa para então, sobre estes dados, serem efetuados os cálculos necessários para obtenção dos indicadores utilizados na investigação realizada.

Já a abordagem do problema estudado se dá de forma qualitativa, pois, como instruem Marconi e Lakatos (2010), a abordagem qualitativa refere-se a uma pesquisa que tem como meta investigar e compreender as constituições mais complexas de um problema, o que permite a realização de investigações mais detalhadas sobre os resultados apresentados pelos dados estudados. Neste trabalho, esta abordagem se dá pela investigação dos resultados apresentados pelas entidades estudadas por meio do que é observado em seus demonstrativos contábeis.

Assim, como alvos da pesquisa foram selecionadas as companhias que possuem como característica o fato de pertencerem ao setor da indústria de brinquedos e que estão listadas na bolsa de valores brasileira, sendo elas as empresas Tec Toy SA e a Manufatura de Brinquedos Estrela SA. A decisão para a seleção desse grupo específico de empresas foi devido ao fato de que ambas estão obrigadas a publicarem suas

demonstrações contábeis trimestralmente, o que facilita a coleta das informações necessárias para a elaboração do estudo.

1.4.2 Procedimentos Adotados

Primeiramente, são coletados os dados através do software Economática® e do *site* da BM&FBovespa. É feita a pesquisa de todas as contas do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício dos anos de 2000 até 2016.

Após a coleta, é feito o cálculo dos índices financeiros e econômicos, são eles: Rentabilidade do Ativo (RA), Margem Líquida (ML), Giro do Ativo (GA), Liquidez Corrente (LC), Liquidez Seca (LS), Liquidez Imediata (LI), Liquidez Geral (LG), Grau de Endividamento Global (GEG), Composição de Endividamento (CE), Prazo Médio de Estocagem (PME), Prazo Médio de Recebimento de Clientes (PMR), Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores (PMP), Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro. Todo o cálculo é feito através de uma planilha eletrônica, o *software* utilizado neste trabalho foi o Microsoft Office Excel®.

A seguir é calculado os indicadores para fazer a análise da liquidez de acordo com o modelo proposto por Fleuriet, também chamado de Modelo Dinâmico de Capital de Giro.

Os indicadores das empresas são comparados entre si, com a intenção de identificar semelhanças entre o comportamento de ambos, para então definir se, as dificuldades apresentadas são as mesmas e se a crise econômica e financeira que afeta as duas Companhias é devido ao setor de atuação ou apenas mera coincidência. Após essa análise, é verificado são levantadas as principais variações nos indicadores durante o horizonte analisado. É pesquisado nos Relatórios de Administração publicados pelas empresas, informações que justifiquem tais variações.

Após o cálculo dos indicadores é possível comparar as estruturas econômico-financeiras da Manufatura de Brinquedos Estrela SA e da Tec Toy SA. Eles servem de parâmetro para a análise da realidade econômica e financeira da Companhia. Alguns indicadores por si só já indicam se a atual situação da empresa é saudável ou não, sem a necessidade de utilizar outra empresa como base para comparação.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Nesta sessão do trabalho será apresentado os principais conceitos relacionados a pesquisa e que dão suporte aos procedimentos adotados no decorrer das análises realizadas.

2.1 A ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A análise das demonstrações contábeis de uma empresa faz-se importante, não só para averiguar resultados de períodos anteriores, mas também para compreender as variações dos índices econômico-financeiros com o passar do tempo e identificar possíveis tendências futuras.

Iudícibus (1990) diz que a necessidade de analisar os demonstrativos contábeis é pelo menos tão antiga quanto os próprios demonstrativos. Nos primórdios da contabilidade, quando esta se resumia a elaboração de inventários já se preocupava com as variações quantitativas e qualitativas dos bens presentes no inventário.

Já Assaf Neto (2010) afirma que a “Análise de Balanços” traz a possibilidade de se extrair dos demonstrativos contábeis divulgados por uma empresa, informações úteis sobre o desempenho econômico-financeiro. Tais informações podem ser utilizadas por investidores, credores, empregados, etc.

Iudícibus (1990) destaca em sua obra que a análise de balanço é uma arte de saber extrair relações úteis para atingir os objetivos desejados.

Assaf Neto (2010) diz indica que a preocupação do analista centra-se nos demonstrativos contábeis de uma empresa, de ele se extrai as conclusões a respeito da situação econômico-financeira, e se toma decisões relacionadas a conceder ou não crédito, investir seu capital acionários, alterar determinada política financeira, etc.

2.2 ÍNDICES ECONÔMICOS E FINANCEIROS

2.2.1 Rentabilidade do Ativo (RA)

O indicador de Rentabilidade do Ativo (RA), nos apresenta a relação entre o resultado da empresa (Lucro ou Prejuízo) com o ativo total da empresa. Ele permite que se observe o quanto de Lucro ou Prejuízo a empresa gerou com seu ativo disponível.

A Rentabilidade do Ativo também é chamada de Retorno Sobre Investimento (RSI ou ROI – *Return On Investment*), conforme Marthins, Diniz e Miranda (2014, p.190), evidencia o quanto a empresa obteve de resultados em relação aos investimentos nela realizados.

Marion (2005) afirma que para se obter o indicador de Rentabilidade do Ativo, utiliza-se a fórmula:

Equação 1: Fórmula da Rentabilidade do Ativo.

$$ROI = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}}$$

Fonte: Adaptado de Marion (2005)

2.2.2 Margem Líquida (ML)

A Margem Líquida (ML) é a relação entre o Lucro ou Prejuízo gerado em um exercício social da empresa e as suas receitas líquidas de vendas, também é chamada de Margem de Lucro Líquido (MLL).

A Margem de Lucro Líquida significa quantos centavos de cada real de venda se converteram em lucro para a empresa, após se deduzir todas as despesas. (Marion, 2005)

Marion (2005) aponta que para obtermos esse indicador utilizasse a formula:

Equação 2: Fórmula da Margem Líquida

$$\text{Margem de Lucro} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas}}$$

Fonte: Adaptado de Marion (2005)

2.2.3 Giro do Ativo (GA)

O Giro do Ativo (GA) trata-se da relação entre as vendas líquidas da companhia em um ano e o seu ativo total. Em outras palavras, ele mostra quantas vezes às receitas superaram o ativo da empresa.

Marion (2005) elenca que o Giro do Ativo evidencia a eficiência da aplicação dos Ativos da empresa com a intenção de gerar vendas. Quanto maior o número de vendas, mais eficientemente estão sendo aplicados os ativos das empresa.

Para o cálculo desse indicador, Marion (2005) utiliza a seguinte fórmula:

Equação 3: Fórmula do Giro do Ativo

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Total}}$$

Fonte: Adaptado de Marion (2005)

2.2.4 Liquidez Corrente (LC)

A Liquidez Corrente de uma empresa é a relação entre o quanto a companhia tem em seu ativo circulante (AC) comparado com as obrigações presentes no passivo circulante (PC).

Marthins, Diniz e Miranda (2014) afirmam que a liquidez corrente indica o quanto a empresa possui de recursos disponíveis em seu Ativo Circulante para cada real de dividas registrada em seus passivo circulante.

Marion (2005) aponta que a fórmula para chegarmos ao indicador de liquidez corrente é:

Equação 4: Fórmula da Liquidez Corrente

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Adaptado de Marion (2005)

2.2.5 - Liquidez Seca (LS)

A Liquidez Seca apresenta o valor que a empresa tem disponível em seu Ativo Circulante (AC), exceto estoques, para liquidar suas obrigações de curto prazo.

Marthins, Diniz e Miranda (2014) dizem que a liquidez seca mostra o quanto de dívidas de curto prazo que podem ser quitadas com os itens de maior liquidez no ativo circulante, basicamente disponível e contas a receber. Em resumo, evidencia o quanto a empresa possui de ativos líquidos para cada real de dívida do passivo circulante.

Marion (2005) aponta que a fórmula para adquirirmos o indicador de Liquidez Seca é:

Equação 5: Fórmula da Liquidez Seca

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques})}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Adaptado de Marion (2005)

2.2.6 Liquidez Imediata (LI)

A Liquidez Imediata (LI) nos mostra o quanto à empresa tem disponível em caixa e equivalentes de caixa para pagar suas dívidas com credores.

Marion (2005) elenca que a Liquidez Imediata evidencia o quanto possuímos imediatamente para quitar saldar nossas dívidas de Curto Prazo.

Para obter esse indicador, Marion (2005) faz uso da seguinte fórmula:

Equação 6: Fórmula da Liquidez Imediata

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{(\text{Caixa} + \text{Bancos} + \text{Aplicações de Curtíssimo Prazo})}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Adaptado de Marion (2005)

2.2.7 Liquidez Geral (LG)

A Liquidez Geral (LG) nos mostra uma comparação entre o Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo com o Passivo total da empresa.

Marion (2005) aponta que a Liquidez Geral apresenta a capacidade de pagamento da empresa a Longo Prazo, a LG considera tudo o que se converterá em dinheiro (a Curto e Longo Prazo), e relaciona com tudo o que já foi assumido de dívida (a Curto e Longo prazo).

A fórmula utilizada por Marion (2005) para o cálculo desse indicador é:

Equação 7: Fórmula da Liquidez Geral

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{(\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Realizável a Longo Prazo})}{(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante})}$$

Fonte: Adaptado de Marion (2005)

2.2.8 Grau de Endividamento Global (GEG)

O Grau de Endividamento Global (GEG), também chamado de Dependência Financeira, indica o quanto à empresa possui em seu disponível em seu ativo para quitar suas obrigações do passivo.

Assaf Neto (1987) afirma que a Dependência financeira indica o quanto foi investido por terceiros no ativo da empresa.

Assaf Neto (1987) indica a seguinte formula para a obtenção do GEG:

Equação 8: Fórmula do Grau de Endividamento Global

$$\text{Grau de Endiv. Global} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Ativo Total}}$$

Fonte: Adaptado de Assaf Neto (1987)

2.2.9 Composição de Endividamento (CE)

A Composição de Endividamento (CE) trata-se de um comparativo das dívidas de curto prazo com as de longo prazo. Em resumo, é a proporção de dívidas contraídas pela empresa comparadas com o total de dívidas assumidas com seus credores.

Assaf Neto (1987) elenca que o CE indica a estrutura do passivo exigível da empresa. Em outras palavras, o quanto das dívidas equivalem ao curto e longo prazo.

O autor afirma que para a aquisição desse indicador, utiliza-se a fórmula:

Equação 9: Fórmula da Composição do Endividamento

$$\text{Comp. do Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$$

Fonte: Adaptado de Assaf Neto (1987)

2.2.10 Prazo Médio de Estocagem (PME)

Para Bruni (2011) o prazo médio de estocagem (PME) expõem o quanto a empresa mantém, em média, seus produtos em estoque.

Matarazzo (2010) indica a seguinte fórmula para o cálculo do Prazo Médio de Estocagem:

Equação 10: Fórmula do Prazo Médio de Estocagem

$$\text{Prazo Médio de Estocagem} = \left(\frac{\text{Estoques}}{\text{Custo dos Produtos Vendidos}} \right) \times 360$$

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2010)

2.2.11 Prazo Médio de Recebimento de Clientes

Matarazzo (2010) explica que o Prazo Médio de Recebimento de Clientes apresenta o intervalo de tempo transcorrido entre a venda da mercadoria e o recebimento do cliente.

Matarazzo (2010) expõem a seguinte fórmula para o cálculo do PMR:

Equação 11: Fórmula do Prazo Médio de Recebimento de Clientes

$$\text{Prazo Médio de Receb. de Clientes} = \left(\frac{\text{Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas}} \right) \times 360$$

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2010)

2.2.12 Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores (PMP)

Perez Junior e Begalli (2009) afirmam que o Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores evidencia o tempo, em média, que a empresa consegue de prazo junto a seus fornecedores. Quanto maior for esse prazo, menor será a necessidade de capita de giro da empresa.

Matarazzo (2010) afirma que a fórmula para adquirir-se esse indicador é:

Equação 12: Fórmula do Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores

$$\text{Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores} = \left(\frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}} \right) \times 360$$

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2010)

2.2.13 Ciclo Operacional

Assaf Neto (2012) afirma que podemos definir o ciclo operacional como as etapas operacionais existentes no interior da empresa, ele compreende ao período que vai desde a aquisição de materiais para a produção até o recebimento das vendas a prazo efetuada aos clientes da empresa.

Matarazzo (2010) afirma que para obter-se o valor do Ciclo Operacional, deve-se utilizar a seguinte equação:

Equação 13: Fórmula do Ciclo Operacional

$$\text{Ciclo Oper.} = \text{Prazo Médio de Estocagem} + \text{Prazo Médio de Receb. de Clientes}$$

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2010)

2.2.14 Ciclo Financeiro

Braga (1991) afirma que o ciclo financeiro é o prazo entre as saídas de caixa relativas aos pagamentos dos fornecedores e as entradas referentes ao recebimento de clientes.

Matarazzo (2010) aponta como fórmula para o cálculo do Ciclo Financeiro a seguinte equação:

Equação 14: Fórmula do Ciclo Financeiro

$$\text{Ciclo Financ.} = \text{Prazo Médio de Pagto de Fornecedores} - \text{Ciclo Operacional}$$

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2010)

2.2.15 Modelo de Fleuriet

O Modelo de Fleuriet, também conhecido como Modelo Dinâmico de Capital de Giro, consiste em estabelecer um diagnóstico para a tomada de decisões operacionais, táticas e estratégicas. (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

O Modelo Dinâmico de Capital de Giro nada mais é do que reorganizar o Balanço Patrimonial de forma “gerencial” e reclassificá-lo em Ativo e Passivo Cíclico, de natureza Operacional; Ativo e Passivo Erráticos, de natureza Financeira; Ativo e Passivo Permanente, de natureza Estratégica. Ao fazer essa reclassificação, calcula-se três variáveis: NCG, CDG e T. Essas variáveis evidenciam informações relacionadas à defasagem de entrada e saídas de caixa, a necessidade de capital de giro e suas fontes de cobertura (VIEIRA, 2008).

O Modelo de Fleuriet consiste no cálculo de 3 variáveis, que seguem descritas abaixo e na classificação da empresa analisada de acordo com sua liquidez.

$$\text{Necessidade de Capital de Giro (NCG)} = \text{Ativo Cíclico} - \text{Passivo Cíclico}$$

Onde as contas de Ativo e Passivo Cíclico são as contas realizáveis a curto prazo e que possuem uma ligação com a atividade da empresa.

$$\text{Capita de Giro (CDG)} = \text{Passivo Permanente} - \text{Ativo Permanente}$$

Onde o Passivo Permanente e o Ativo Permanente correspondem ao Passivo Não Circulante e o Ativo Não Circulante, respectivamente.

$$\text{Saldo de Tesouraria (T)} = \text{CDG} - \text{NCG}$$

Após obter-se todas as variáveis, deve-se classificar a empresa conforme descrição a seguir:

Quadro 1 - Classificação de Acordo com o Modelo Proposto por Fleuriet

Estrutura	T	=	CDG	-	NCG	Situação de Liquidez
Tipo I	Aplicação (+)	=	Fonte (+)	-	Fonte (-)	Excelente
Tipo II	Aplicação (+)	=	Fonte (+)	-	Aplicação (+)	Sólida
Tipo III	Fonte (-)	=	Fonte (+)	-	Aplicação (+)	Insatisfatória
Tipo IV	Aplicação (+)	=	Aplicação (-)	-	Fonte (-)	Alto Risco
Tipo V	Fonte (-)	=	Aplicação (-)	-	Fonte (-)	Muito Ruim
Tipo VI	Fonte (-)	=	Aplicação (-)	-	Aplicação (+)	Péssimo

Fonte: Adaptado de Fleuriet (2003)

De acordo com Neves Júnior, Rodrigues e Leite (2010) Essa classificação pode ser explicada da seguinte forma:

Tipo 1: NCG negativa, apresentando excelente liquidez e evidenciando fonte de recursos.

Tipo 2: NCG positiva, apresentando uma aplicação de recursos no curto prazo. Possui CDG e T positivos. Apesar de NCG ser positiva, CDG consegue financiar a NCG, tornando-se uma situação sólida.

Tipo 3: NCG positiva, CDG positiva e T negativa. Essa situação é insatisfatória pela variável CDG não ser suficiente para financiar a NCG, necessitando de fontes de recursos de curto prazo.

Tipo 4: NCG negativa, CDG negativa e T positiva. Possui uma situação financeira de alto risco, pois a variável CDG estaria aplicando recursos no curto prazo, além de não se mostrar rentável.

Tipo 5: NCG negativa, CDG e T negativa. É classificado como uma situação ruim por necessitar de complemento nos ativos de longo prazo, utilizando recursos de curto prazo.

Tipo 6: NCG positiva, CDG e T negativa. A empresa irá utilizar o T para financiar o NCG e CDG. Como consequência disso, a empresa poderá ser classificada como insolvente.

2.3 AS INDÚSTRIAS DE BRINQUEDOS NO BRASIL

No Brasil as Indústrias de brinquedos sofrem com a forte concorrência dos brinquedos importados. Mesmo esse tipo de produto possuindo uma alta carga tributária, os brinquedos nacionais não conseguem concorrer com o preço vindos de outros países. Além da concorrência com os produtos importados, existe também o problema com os produtos pirateados que, por possuírem preços muito abaixo do mercado e não pagarem impostos acabam comprometendo boa parte da fatia de mercado. (ABRINQ, 2017)

Segundo Weissheimer (2012) afirma que o mercado de brinquedos brasileiro é caracterizado por ser um oligopólio diferenciado, aonde temos poucas empresas que dominam esse nicho de mercado. O que difere uma empresa de suas concorrentes são as características de seus produtos, em outras palavras, as indústrias nacionais investem na diferenciação de seu produto para se obter vantagem competitiva sobre seus concorrentes.

Weissheimer (2012) explica que a principal característica do mercado de brinquedos brasileiro é a sazonalidade. As vendas das indústrias ocorrem em sua maior parte no segundo semestre do ano, como consequência, as indústrias concentram sua produção no primeiro semestre, e estocam seus produtos para serem vendidos no segundo semestre do ano.

3ANALISE DOS DADOS

3.1 APRESENTAÇÃO DAS EMPRESAS

Como esse estudo de caso pretende identificar se existe alguma relação entre as dificuldades das empresas do ramo de brinquedos e o seu setor de atuação, inicialmente foram pesquisadas para compor a amostra do trabalho todas as empresas desse setor que estão listadas na BM&FBovespa. Atualmente têm-se duas empresas nesse segmento, que são a Manufaturas de Brinquedos Estrela SA e a Tec Toy SA.

Ambas as empresas vêm enfrentando dificuldades há bastante tempo, o período de análise selecionado foi do ano 2000 a 2016. Nesse período, ambas as empresas apresentaram prejuízos significativos, sendo que apenas a Manufaturas de Brinquedos

Estrela SA apresentou Lucro Líquido em quatro dos 17 anos analisados (2000, 2001, 2002 e 2006).

Como consequência dos prejuízos consecutivos, as duas empresas possuem um patrimônio líquido negativo. No caso da Estrela, essa situação ocorre desde o ano de 2004 e a Tec Toy só não está com um passivo a descoberto durante todo o período, pois, vem ela vem recebendo aporte de capital de seus investidores que, por vezes, amenizaram os efeitos dos prejuízos acumulados.

3.2 ANÁLISE DA RENTABILIDADE

Nesta sessão do trabalho será apresentada a análise do indicador de rentabilidade das empresas. Conforme o já exposto anteriormente, o indicador de rentabilidade apresenta o quanto a empresa conseguiu gerar de resultado com seus recursos disponíveis. Neste trabalho foi calculado o indicador de Rentabilidade do Ativo das Companhias Manufatura de Brinquedos Estrela SA e Tec Toy SA.

3.2.1 Indicador: Rentabilidade do Ativo

Na Tabela 1 estão expostos os indicadores de Rentabilidade do Ativo (RA) de ambas as empresas, bem como a média do período analisado. No caso analisado, tem-se que, na maior parte do período analisado, o RA das empresas é negativo, ou seja, as Companhias não apresentam um resultado positivo com os ativos disponíveis para o exercício de sua atividade.

O melhor RA apresentado pela empresa Manufaturas de Brinquedos Estrela SA desde o ano 2000 foi de 3,370 no ano de 2002. Isso significa que para cada R\$ 1,00 (Um real) de ativo disponível, a empresa gerou R\$ 3,37 (Três reais e trinta e sete centavos) de lucro. Já o pior índice registrado foi em 2010, onde, para cada R\$ 1,00 (Um real) de Ativo Disponível para as atividades da empresa, ela obteve quase R\$ 33,85 (Trinta e três reais e oitenta e cinco centavos) de prejuízo. Observa-se também que a empresa esse indicador vem piorando desde o ano 2000 até 2010, Em 2011 apresentou uma melhora significativa e, a partir de então o RA vem oscilando bastante.

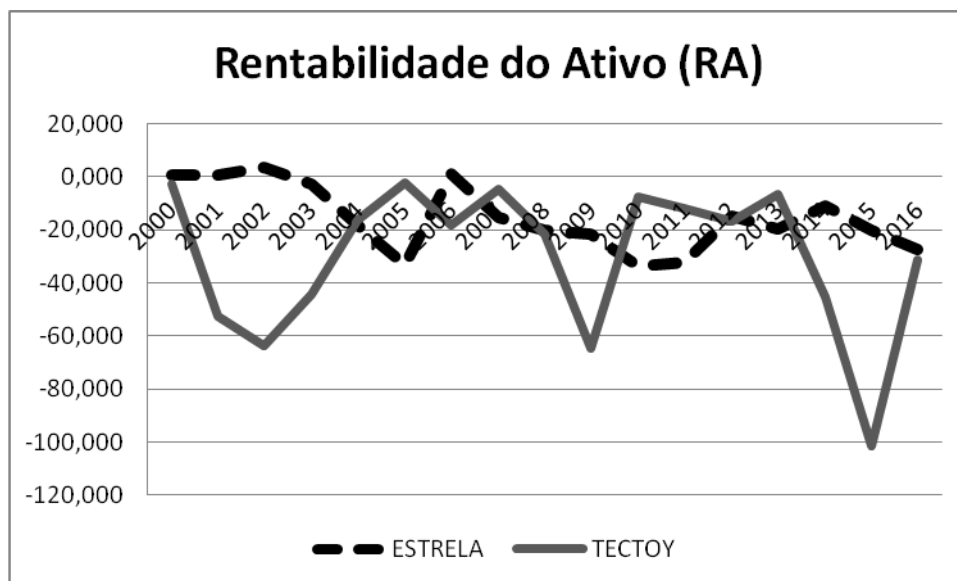
Já a Tec Toy SA teve seu melhor índice de RA registrado no ano de 2005, quando, para cada R\$ 1,00 (Um real) de ativo disponível, ela teve R\$ 2,13 (Dois reais e treze centavos) de prejuízo. O pior RA apareceu em 2015, quando para cada R\$ 1,00 (Um real) de ativos a empresa obteve R\$ 101,45 (Cento e um reais e quarenta e cinco centavos) de prejuízo. Esse índice obteve muita flutuação durante os 17 anos analisados, não é possível notar uma melhora expressiva, pois na maior parte das vezes, teve uma melhora em um ano e uma piora significativa no ano seguinte.

Após analisar o RA de ambas as empresas, nota-se que a Manufatura de Brinquedos Estrela SA consegue administrar melhor seus ativos em suas operações, gerando assim, resultados melhores que a Tec Toy SA, no entanto, ambas têm dificuldade em gerar lucros com seus ativos.

Tabela 1: Evolução do RA das Empresas do ano de 2000 a 2016

RENTABILIDADE DO ATIVO (RA)		
ANO	ESTRELA	TECTOYS
2000	0,642	-2,596
2001	0,715	-52,337
2002	3,370	-63,502
2003	-2,490	-44,158
2004	-18,262	-16,202
2005	-33,350	-2,131
2006	1,056	-18,241
2007	-15,292	-4,551
2008	-20,051	-21,379
2009	-21,538	-64,804
2010	-33,846	-7,447
2011	-32,295	-12,016
2012	-14,867	-16,687
2013	-19,459	-6,574
2014	-11,010	-45,423
2015	-20,011	-101,448
2016	-27,441	-31,273

Gráfico 1: Evolução do RA das Empresas do ano de 2000 a 2016



3.3 ANÁLISE DE MARGEM E GIRO

Nesta parte do trabalho será apresentada a análise dos indicadores de margem e giro das empresas, são eles o Giro do Ativo e a Margem Líquida. Conforme o apresentado anteriormente, o indicador de Giro do Ativo mostra a eficiência da aplicação dos recursos próprios da empresa com relação as vendas. Já o indicador Margem Líquida expõem o quanto de resultado a empresa gerou comparado com as vendas realizadas.

3.3.1 Indicador: Giro do Ativo (GA)

A Tabela 2 demonstra os valores do Giro do Ativo (GA) da Manufatura de Brinquedos Estrela SA e da Tec Toy SA desde o ano 2000. Verifica-se que o melhor GA da Manufatura de Brinquedos Estrela SA foi em 2002, quando as Receitas Líquidas foram quase representaram quase 1,2 vezes o Ativo Total da Companhia. Já a pior marca se deu no ano de 2005, quando as Receitas Líquidas representaram apenas 0,353 vezes o saldo de Ativos Totais. Percebe-se que o GA da empresa só ficou abaixo de 0,5

nos anos de 2004 e 2005, após isso, o índice cresceu, atingindo a marca de 0,914 em 2014 e voltando a cair a partir de tal ano.

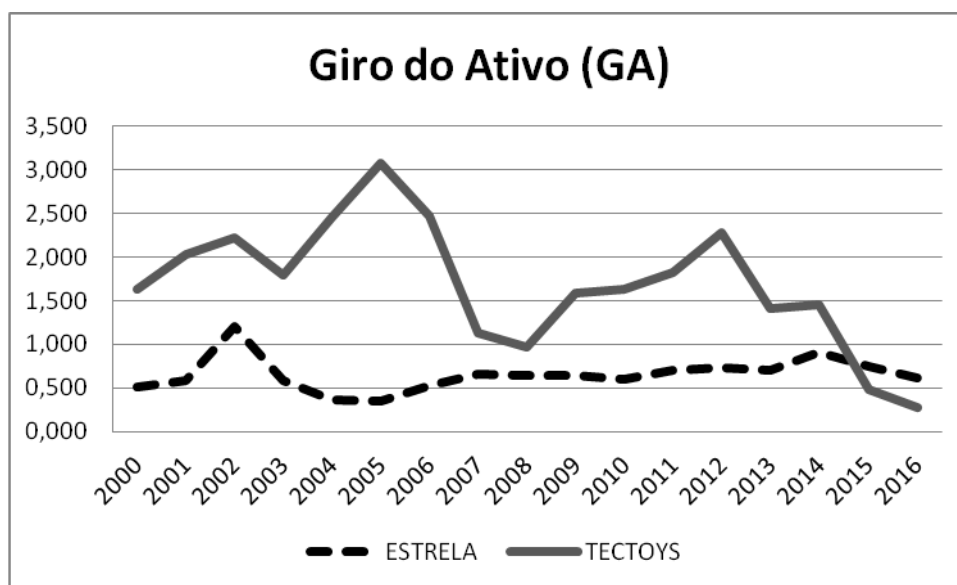
Já quando analisa-se a Tec Toy SA percebe-se que os GA desta empresa são bem mais expressivos que a Manufatura de Brinquedos Estrela SA, mas que nos últimos dois anos, seu resultado foi bem ruim. A maior marca registrada foi no ano de 2005 (mesmo ano em que a Estrela apresentou sua pior marca) quando suas Receitas Líquidas foram 3,072 vezes maiores que os Ativos Totais. Sua pior marca ficou em 0,282 em 2016.

Percebe-se que ambas as empresas tiveram uma queda nesse a partir de 2012, sendo essa queda mais expressiva nos anos de 2015 e 2016.

Tabela 2: Evolução do GA das Empresas do ano de 2000 a 2016

GIRO DO ATIVO (GA)		
ANO	ESTRELA	TECTOYS
2000	0,506	1,630
2001	0,579	2,034
2002	1,199	2,220
2003	0,582	1,798
2004	0,370	2,456
2005	0,353	3,072
2006	0,528	2,467
2007	0,655	1,125
2008	0,643	0,964
2009	0,643	1,581
2010	0,597	1,633
2011	0,706	1,829
2012	0,733	2,282
2013	0,701	1,415
2014	0,914	1,453
2015	0,753	0,489
2016	0,619	0,282

Gráfico 2: Evolução do GA das Empresas do ano de 2000 a 2016



3.3.2 Indicador: Margem Líquida

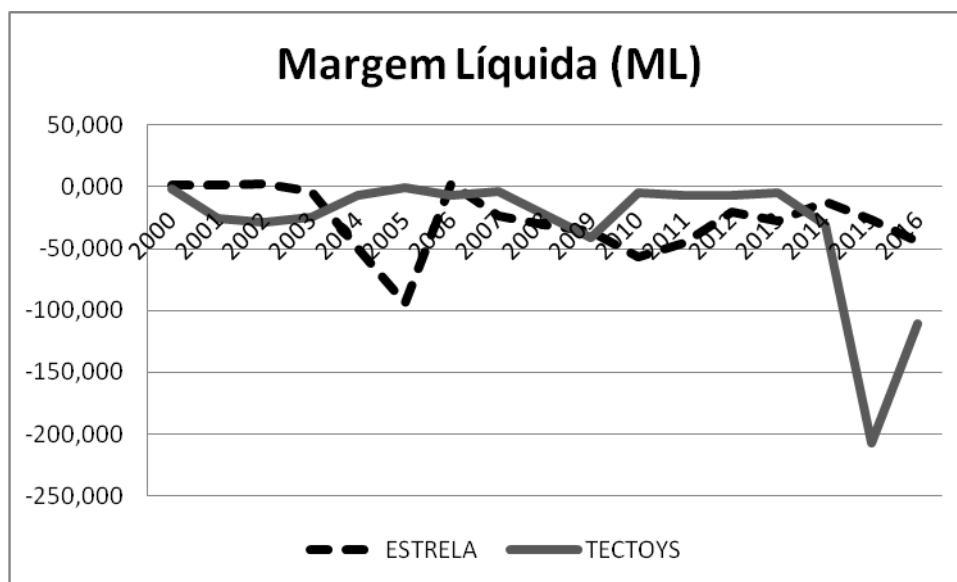
A Tabela 3 explicita os valores do indicador de Margem Líquida das duas Companhias analisadas nesse trabalho de 2000 a 2016. Para a Manufatura de Brinquedos Estrela SA nota-se que a melhor ML da empresa foi no ano de 2002, quando para cada R\$ 1,00 (Um real) de Receita Operacional Líquida, R\$ 2,81 (Dois reais e oitenta e um centavos) foram convertidos em lucros. Já seu pior ano foi em 2005, quando para cada R\$ 1,00 (Um real) de Receita Operacional Líquida, foi gerado R\$ 94,41 (Noventa e quatro reais e quarenta e um centavos) de prejuízo para a empresa. Após o registro de seu pior índice, vê-se que em 2006 a empresa reagiu e atingiu a marca de 1,998% de ML, infelizmente, após esse registro, a ML voltou a cair até o ano de 2010 e desde 2011 vem com bastantes oscilações.

Observando os valores da Tec Toy SA percebe-se que houve bastante variação no índice ML, sua melhor marca foi o ano de 2005, quando, para cada R\$ 1,00 (Um real) de Receita Líquida, a empresa obteve um prejuízo de R\$ 0,69 (Sessenta e nove centavos). Nota-se também um salto negativo muito grande de 2014 para 2015, quando a ML foi de -31,266% para -207,381%. A empresa reagiu no último ano, quando conseguiu reduzir esse valor quase que pela metade.

Tabela 3: Evolução da ML das Empresas do ano de 2000 a 2016

MARGEM LÍQUIDA (ML)		
ANO	ESTRELA	TECTOYS
2000	1,270	-1,593
2001	1,235	-25,725
2002	2,812	-28,610
2003	-4,282	-24,566
2004	-49,369	-6,597
2005	-94,412	-0,694
2006	1,998	-7,395
2007	-23,344	-4,045
2008	-31,186	-22,172
2009	-35,511	-40,977
2010	-56,726	-4,560
2011	-45,739	-6,570
2012	-20,289	-7,313
2013	-27,778	-4,645
2014	-12,045	-31,266
2015	-26,564	-207,381
2016	-44,328	-110,888

Gráfico 3: Evolução do ML das Empresas do ano de 2000 a 2016



3.4 – ANALISE DE LIQUIDEZ

Nesta sessão do trabalho será apresentada a análise dos indicadores de liquidez das empresas Manufatura de Brinquedos Estrela SA e Tec Toy SA. Conforme o

apresentado anteriormente, os indicadores de liquidez mostram a capacidade da empresa de quitar suas obrigações. Em outras palavras, esses indicadores mostram a saúde financeira da empresa. Os indicadores calculados foram: Liquidez Corrente, Liquidez Seca, Liquidez Geral e Liquidez Imediata.

3.4.1 Liquidez Corrente

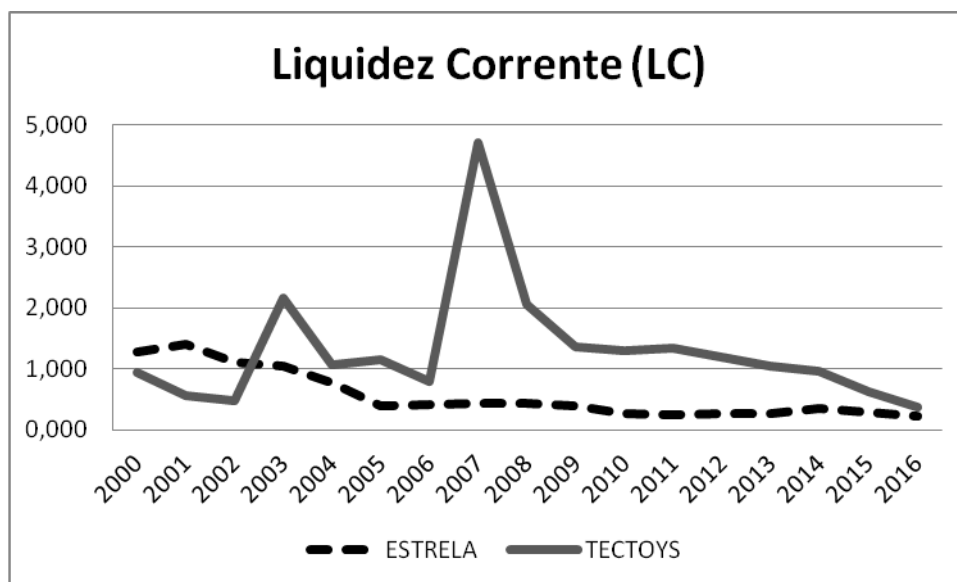
A Tabela 5 expõem os valores do indicador Liquidez Corrente (LC) das duas empresas objeto de estudo desse trabalho do ano de 2000 a 2016. Se observa que a Manufatura de Brinquedos Estrela SA apresentava uma LC superior a 1 até o ano de 2003, isso significa que, até esse ano, era possível quitar todas as dívidas de curto prazo da empresa presentes no Passivo Circulante com os Ativos Circulantes. No entanto esse indicador veio caindo com o passar do tempo e atingiu sua menor marca em 2016 (0,229).

Ao comparar os indicadores das duas empresas, observa-se que a Tec Toy SA apresenta índices de LC melhores que a Manufatura de Brinquedos Estrela SA. Na maior parte dos anos analisados, a LC esteve acima ou muito próxima de 1. Chama atenção o ano de 2007, quando a LC foi de 4,702. Sua pior marca também foi no ano de 2016, quando o registro foi de 0,376.

Tabela 4: Evolução da LC das Empresas do ano de 2000 a 2016

LIQUIDEZ CORRENTE (LC)		
ANO	ESTRELA	TECTOY
2000	1,268	0,937
2001	1,404	0,569
2002	1,116	0,470
2003	1,042	2,160
2004	0,774	1,067
2005	0,391	1,153
2006	0,413	0,800
2007	0,439	4,702
2008	0,438	2,063
2009	0,398	1,355
2010	0,260	1,298
2011	0,256	1,342
2012	0,257	1,189
2013	0,270	1,052
2014	0,347	0,968
2015	0,298	0,628
2016	0,229	0,376

Gráfico 4: Evolução da LC das Empresas do ano de 2000 a 2016



3.4.2 Indicador: Liquidez Seca (LS)

A Tabela 6 apresenta os valores de Liquidez Seca (LS) da Manufatura de Brinquedos Estrela SA e da Tec Toy SA no período de 2000 até 2016. Nota-se que nos

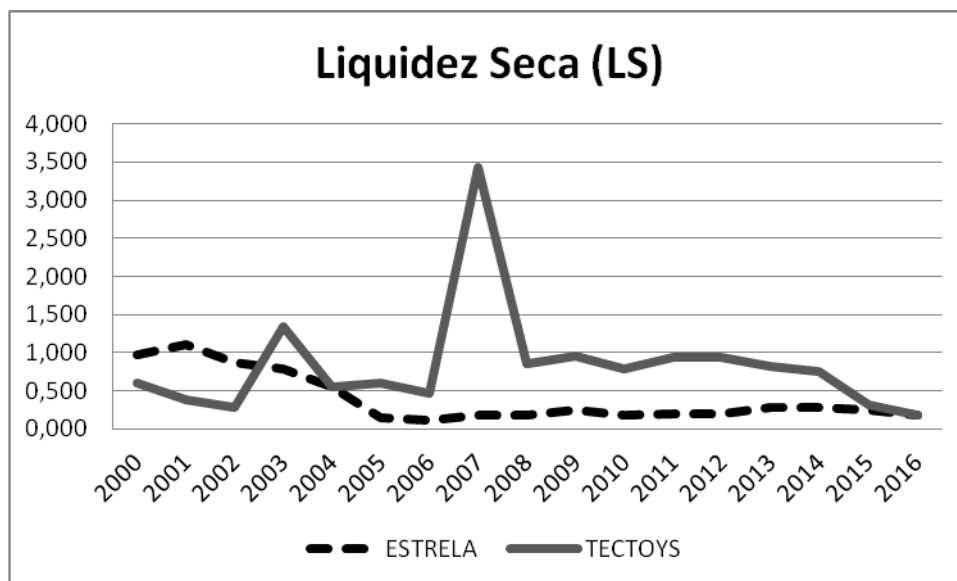
3 primeiros anos analisados da Manufatura de Brinquedos Estrela, a LS foi acima ou muito próxima de 1, ou seja, a Companhia não precisaria se preocupar com a venda de seus estoques para quitar suas obrigações de curto prazo. No entanto, de 2004 para frente esse indicador caiu bastante, atingiu sua pior marca em 2006, que foi de 0,108 e desde então vem oscilando entre 0,17 e 0,27.

A Tec Toy SA possui uma LS bem mais atraente que a Manufatura de Brinquedos Estrela SA, sua melhor marca foi no ano de 2007, quando registrou 3,431, entretanto, assim como a Estrela, a LS caiu bastante e fechou o ano de 2016 muito próxima.

Tabela 5: Evolução da LS das Empresas do ano de 2000 a 2016

LIQUIDEZ SECA (LS)		
ANO	ESTRELA	TECTOY
2000	0,967	0,607
2001	1,102	0,377
2002	0,876	0,286
2003	0,782	1,340
2004	0,559	0,544
2005	0,154	0,609
2006	0,108	0,473
2007	0,188	3,431
2008	0,180	0,856
2009	0,241	0,954
2010	0,172	0,791
2011	0,199	0,936
2012	0,203	0,932
2013	0,274	0,827
2014	0,274	0,752
2015	0,250	0,312
2016	0,180	0,183

Gráfico 5: Evolução da LS das Empresas do ano de 2000 a 2016



3.4.3 Indicador: Liquidez Geral

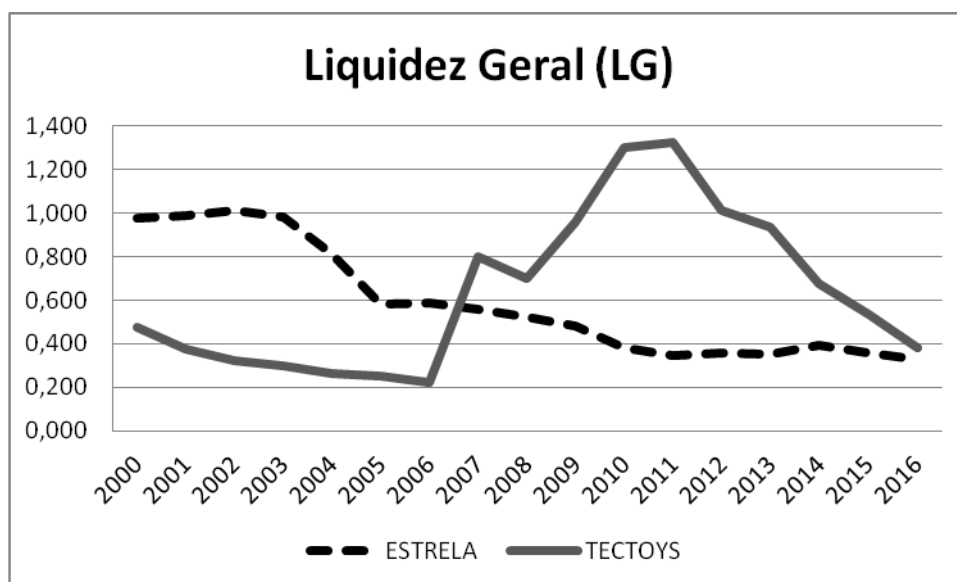
A Tabela 7 evidencia os Índices de Liquidez Geral da Manufatura de Brinquedos Estrela SA e da Tec Toy SA. Observa-se que a Manufatura de Brinquedos Estrela apresenta uma LG abaixo ou bem próxima de 1 durante os 5 primeiros anos analisados, a partir de 2005 ela começou a cair, foram poucos os aumentos desse índice após essa queda. A menor marca alcançada pela empresa nesse indicador foi no ano de 2016, com 0,327, valor bem abaixo da melhor marca, que ocorreu em 2002 (1,013)

Com relação a Tec Toy SA esse indicador oscilou bastante, nos primeiros anos analisados ele esteve abaixo de 0,5. Alcançou a menor marca no ano de 2006 (0,224) e a partir daí a empresa reagiu, chegou a obter a marca de 1,326 em 2001. Nos anos seguintes a LG voltou a cair e fechou 2016 em apenas 0,381.

Tabela 6: Evolução da LG das Empresas do ano de 2000 a 2016

LIQUIDEZ GERAL (LG)		
ANO	ESTRELA	TECTOYS
2000	0,974	0,475
2001	0,987	0,374
2002	1,013	0,323
2003	0,980	0,300
2004	0,809	0,263
2005	0,582	0,254
2006	0,589	0,224
2007	0,559	0,797
2008	0,521	0,698
2009	0,483	0,956
2010	0,379	1,300
2011	0,346	1,326
2012	0,357	1,015
2013	0,353	0,935
2014	0,391	0,674
2015	0,356	0,537
2016	0,327	0,381

Gráfico 6: Evolução da LG das Empresas do ano de 2000 a 2016



3.4.4 Indicador: Liquidez Imediata

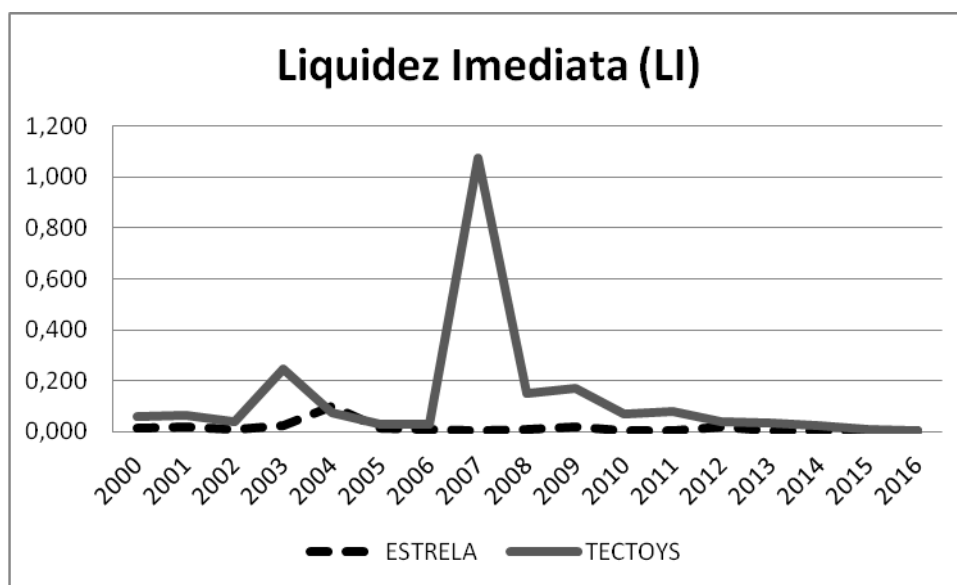
A Tabela 8 evidencia os indicadores de Liquidez Imediata (LI) apresentado pelas empresas em questão no período de 2000 até 2016. Tem-se que ambas as empresas possuem esse indicador muito baixo. Ou seja, Não conseguiria quitar as dívidas com seus credores apenas com o saldo de Disponibilidades. A Manufatura de Brinquedos Estrela SA apresentou na maior parte das vezes um valor abaixo de 0,02. Mesmo nos 4 primeiros anos analisados (que até então vem sendo o melhor desempenho desta Companhia) os valores de LI foram muito baixos.

Já a Tec Toy SA apresentou, de modo geral, um saldo de Disponibilidades mais saudável, observa-se que em 2007 esse índice foi superior a 1, ou seja, a empresa poderia quitar suas obrigações de curto prazo apenas com o saldo em Caixa. No entanto, percebe-se uma queda considerável nesse indicador também, que fechou o ano de 2016 em apenas 0,002, pior marca registrada nos 17 anos.

Tabela 7: Evolução da LI das Empresas do ano de 2000 a 2016

LIQUIDEZ IMEDIATA (LI)		
ANO	ESTRELA	TECTOY
2000	0,015	0,060
2001	0,017	0,064
2002	0,007	0,039
2003	0,025	0,248
2004	0,100	0,076
2005	0,012	0,027
2006	0,006	0,027
2007	0,003	1,077
2008	0,006	0,150
2009	0,017	0,173
2010	0,006	0,069
2011	0,003	0,079
2012	0,018	0,039
2013	0,002	0,033
2014	0,004	0,024
2015	0,004	0,006
2016	0,005	0,002

Gráfico 7: Evolução da LI das Empresas do ano de 2000 a 2016



3.5 – ANÁLISE DO ENDIVIDAMENTO

Nesta sessão do trabalho será abordada a análise do endividamento da empresa, através dos indicadores Grau de Endividamento Global e Composição do Endividamento. Conforme o apresentado anteriormente, o Grau de Endividamento Global apresenta o quanto do Ativo da empresa está comprometido com as obrigações presentes em seu Passivo. Já a Composição do Endividamento, faz uma relação em percentual, de quanto de dívida da empresa está presente em seu curto prazo, comparado com o total de obrigações.

3.5.1 Grau de Endividamento Global (GEG)

A Tabela 9 mostra os valores do Grau de Endividamento Global (GEG) da Manufatura de Brinquedos Estrela SA e da Tec Toy SA. A Manufatura de Brinquedos Estrela SA fechou 2016 com a pior marca dos 17 anos analisados, o GEG foi de 272,349, ou seja, devia para terceiros cerca de 2,7 vezes o seu ativo.

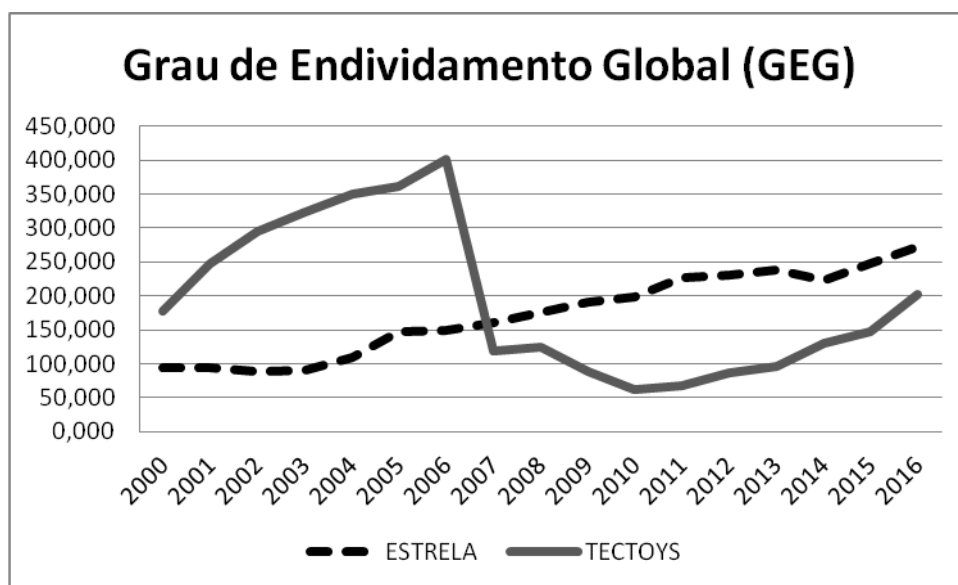
Já a Tec Toy SA apresentou índices bem piores, observa-se que em 2007 o GEG foi 401,194, ou seja, devia para terceiros quase 4 vezes o valor de seu Ativo.

Atualmente a empresa conseguiu reduzir essa marca quase que pela metade, em 2016 o GEG fechou em 201,675.

Tabela 8: Evolução do GEG das Empresas do ano de 2000 a 2016

GRAU DE ENDIVIDAMENTO GLOBAL (GEG)		
ANO	ESTRELA	TECTOY
2000	94,702	177,776
2001	94,270	246,782
2002	88,303	294,586
2003	90,733	323,550
2004	109,389	349,400
2005	147,233	362,106
2006	149,425	401,194
2007	160,878	118,262
2008	175,688	125,219
2009	191,483	87,754
2010	199,276	62,276
2011	227,610	66,813
2012	229,794	86,527
2013	238,865	96,912
2014	223,588	130,299
2015	247,060	146,731
2016	272,349	201,675

Gráfico 8: Evolução do GEG das Empresas do ano de 2000 a 2016



3.5.2 Composição do Endividamento (CE)

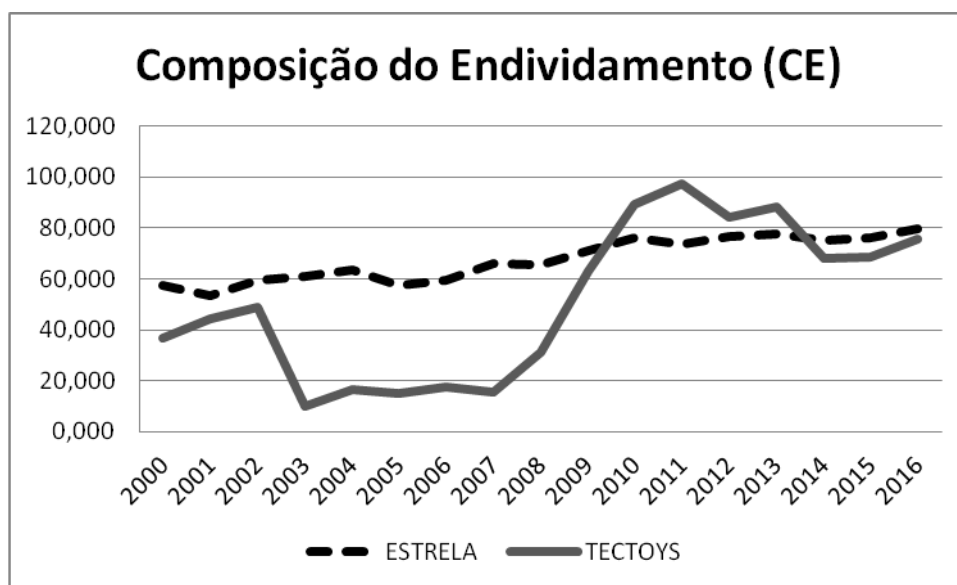
A Tabela 10 expõem os valores da Composição do Endividamento (CE) das empresas analisadas. Esse indicador variou bastante em ambas as empresas, nota-se que com o passar o tempo as empresas contraíram mais dívidas de curto prazo do que de longo prazo e o CE cresceu bastante.

A Manufatura de Brinquedos Estrela fechou em 2016 com um CE de 79,714%, foi o maior registrado em todo o horizonte analisado. A Tec Toy SA fechou o mesmo ano com um valor muito próximo, 75,811%, no entanto, esse não foi o maior registro, a maior marca foi em 2011, que o CE beirou 100%, a parcela de dívidas contraídas pela empresa no curto prazo foi de 97,195%. Chama a atenção o fato de que as dívidas da Manufatura de Brinquedos Estrela SA nunca ter sido abaixo de 50%, enquanto a Tec Toy SA chegou a alcançar a marca de 9,774% em 2003.

Tabela 9: Evolução do CE das Empresas do ano de 2000 a 2016

COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO (CE)		
ANO	ESTRELA	TECTOY
2000	57,687	36,489
2001	53,548	44,286
2002	59,643	48,968
2003	60,729	9,774
2004	63,340	16,622
2005	57,530	14,960
2006	59,366	17,483
2007	65,819	15,663
2008	65,526	31,328
2009	70,958	62,916
2010	76,005	89,197
2011	73,716	97,195
2012	76,811	84,382
2013	77,806	88,173
2014	75,045	68,153
2015	76,216	68,635
2016	79,714	75,811

Gráfico 9: Evolução do CE das Empresas do ano de 2000 a 2016



3.6 ANÁLISES DOS PRAZOS MÉDIOS

Neste trecho da monografia será apresentada a análise dos indicadores de prazos médios, são eles o Prazo Médio de Estocagem, Prazo Médio de Recebimento de Clientes e Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores. Conforme o já dito anteriormente, o Prazo Médio de Estocagem equivale ao tempo em média que as mercadorias da empresa ficam armazenadas para serem vendidas. O Prazo Médio de Recebimento de Clientes mostra o tempo, em média, que a empresa leva para receber de seus clientes suas vendas feitas a prazo, e o Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores indica quanto tempo a empresa leva, em média, para pagar seus fornecedores.

3.6.1 Prazo Médio de Estocagem

A Tabela 11 evidencia os valores obtidos após o cálculo dos Prazos Médios de Estocagem. Percebe-se que o PME de ambas as empresas são bem altos. Faz sentido esse tipo de comportamento, pois, conforme o que foi exposto anteriormente, as indústrias de brinquedos lidam com a sazonalidade em suas vendas. Elas produzem bastante no primeiro semestre do ano para terem estoques suficientes para suprir as

grandes demandas de final de ano, devido ao Dia das Crianças no mês de outubro e Natal em Dezembro.

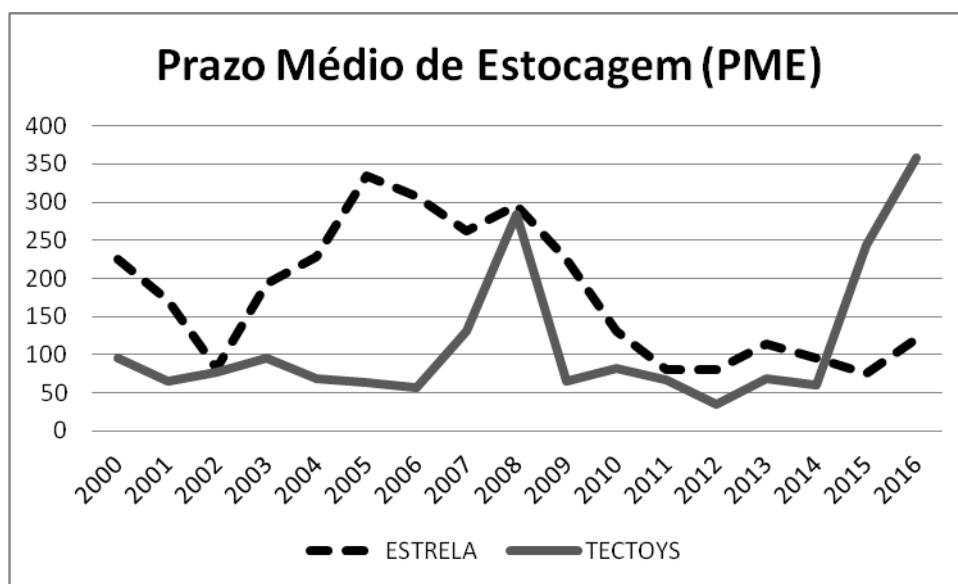
Chama a atenção o fato do PME da Tec Toy SA ter aumentado bastante a partir do ano de 2014, subiu quase 6 vezes (de 59 dias em 2014 para 357 dias em 2016).

Já a Manufatura de Brinquedos Estrela SA apresentou uma redução considerável em seu PME a partir do ano de 2009, quando era 225 dias, alcançando a marca de 75 dias em 2015. Em 2016 esse indicador subiu um pouco, fechando em 121 dias.

Tabela 10: Evolução do PME das Empresas do ano de 2000 a 2016

PRAZO MÉDIO DE ESTOCAGEM (PME)		
ANO	ESTRELA	TECTOYS
2000	226	96
2001	171	65
2002	82	77
2003	192	96
2004	228	68
2005	335	63
2006	308	57
2007	262	131
2008	295	284
2009	226	65
2010	131	82
2011	80	66
2012	81	34
2013	114	69
2014	95	59
2015	75	244
2016	121	357

Gráfico 10: Evolução do PME das Empresas do ano de 2000 a 2016



3.6.2 Prazo Médio de Recebimento de Clientes

A Tabela 12 apresenta os valores obtidos após o cálculo do Prazo Médio de Recebimento de Clientes (PMR). Nota-se que os prazos médios de recebimento de clientes de ambas as empresas são altos, a média dos 17 anos da Manufatura de Brinquedos Estrela SA ficou em cerca de 137 dias (cerca de 4 meses) e a Tec Toy SA manteve seu prazo médio em 96 dias (cerca de 3 meses).

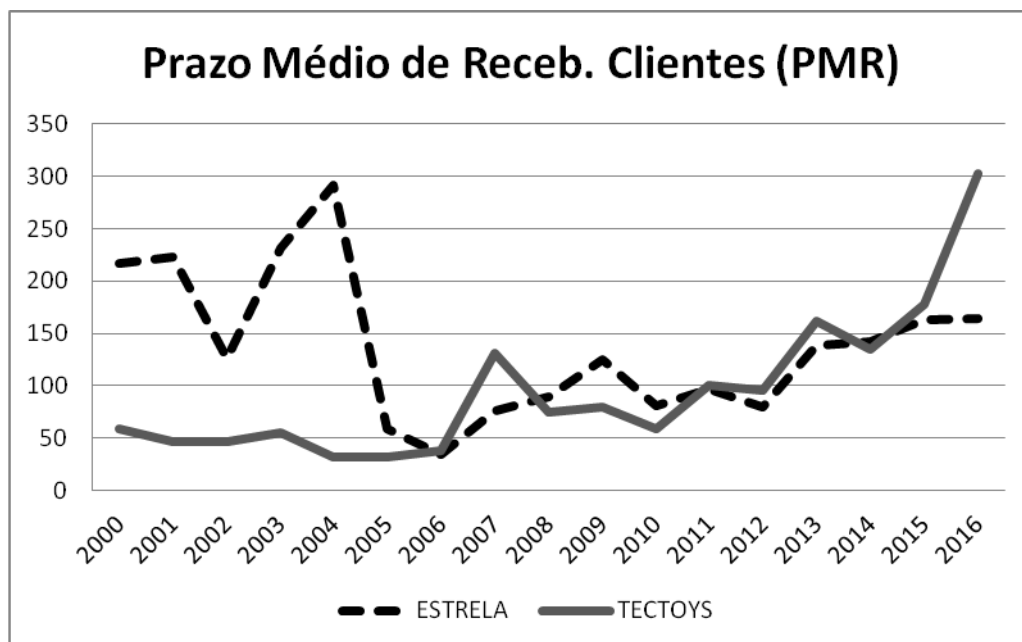
Observa-se que o PMR da Manufatura de Brinquedos Estrela SA alcançou a marca de 291 dias em 2004 (quase 10 meses) e atualmente ele vem ficando próximo dos 160 dias, pouco mais de 5 meses.

Já a Tec Toy SA vem apresentando um PMR cada vez maior, ele só cresceu desde o ano de 2012, quando era 95 dias. A marca alcançada em 2016 foi de 302 dias.

Tabela 11: Evolução do PMR das Empresas do ano de 2000 a 2016

PRAZO MÉDIO RECEB. CLIENTES (PMR)		
ANO	ESTRELA	TECTOYS
2000	217	59
2001	223	47
2002	126	47
2003	231	56
2004	291	31
2005	58	31
2006	34	38
2007	76	131
2008	89	75
2009	125	80
2010	81	58
2011	96	100
2012	80	96
2013	139	162
2014	143	134
2015	163	178
2016	164	302

Gráfico 11: Evolução do PMR das Empresas do ano de 2000 a 2016



3.6.3 Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores (PMP)

A Tabela 13 mostra os valores dos Prazos Médios de Pagamento de Fornecedores. No caso das Companhias analisadas, vê-se que os prazos médios diferem bastante uma da outra. Enquanto a média da Manufatura de Brinquedos Estrela SA teve uma média de 145 dias nos 17 anos analisados, a Tec Toy SA apresenta uma média de 56 dias.

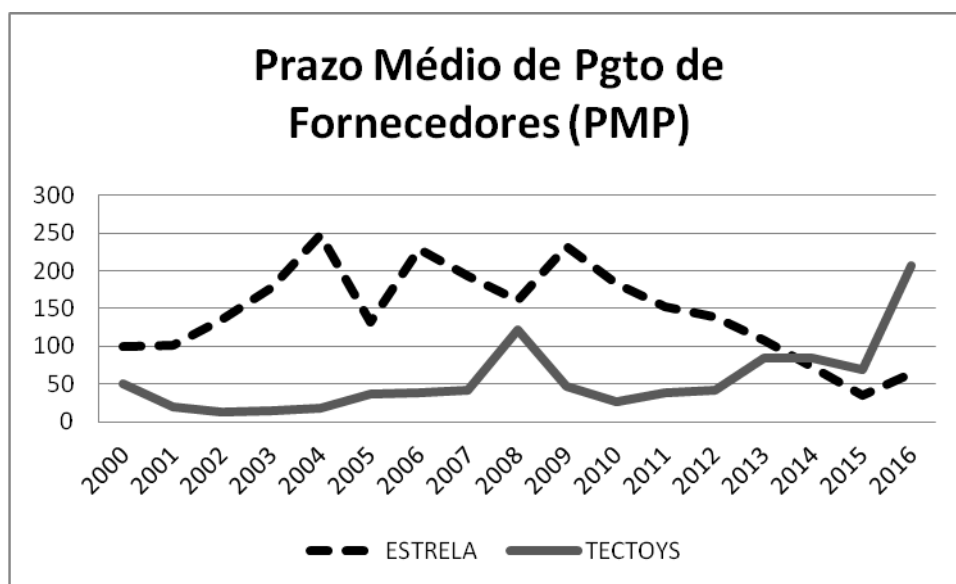
Com relação a Manufatura de Brinquedos Estrela SA observa-se que o maior PMP apresentado foi no ano de 2004, quando atingiu a marca de 248 dias, já nos últimos anos, esse indicador caiu bastante, atingiu o valor de 35 dias em 2015 e subiu um pouco em 2016, quando a marca foi de 63 dias.

Já a Tec Toy fechou 2016 com a sua maior marca dos 17 anos analisados (207 dias). O menor valor apresentado por esta Companhia foi em 2002, quando obteve um PMP de 13 dias.

Tabela 12: Evolução do PMP das Empresas do ano de 2000 a 2016

PRAZO MÉDIO DE PAGTO DE FORNECEDORES (PMP)		
ANO	ESTRELA	TECTOY
2000	99	50
2001	101	20
2002	135	13
2003	179	14
2004	248	19
2005	132	37
2006	229	38
2007	194	42
2008	162	121
2009	232	47
2010	182	27
2011	152	38
2012	139	41
2013	109	84
2014	73	84
2015	35	69
2016	63	207

Gráfico 12: Evolução do PMR das Empresas do ano de 2000 a 2016



3.7 ANÁLISE DOS CICLOS

Nesta parte do trabalho será exposto a análise dos ciclos das Companhias que são objeto de estudo dessa pesquisa. A análise de Ciclos aqui desenvolvida compreende aos Indicadores Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro. Conforme o elencado anteriormente, o Ciclo Operacional compreende ao tempo, em média, em que a empresa compra ou fabrica seus produtos e os vende a seus clientes. Já o Ciclo Financeiro é a diferença entre o tempo que a empresa leva para pagar seus fornecedores e o tempo que leva para completar o Ciclo Operacional.

3.7.1 Ciclo Operacional

A Tabela 14 evidencia os valores referentes ao Ciclo Operacional das indústrias de brinquedos objeto de análise desse trabalho. Observa-se que os ciclos operacionais das Companhias analisadas são bem distintos. No início do período analisado, o ciclo operacional da Manufatura de Brinquedos Estrela S.A era bem superior ao da Tec Toy SA, no entanto, no ano de 2015, o quadro se inverteu e a TecToy SA passou a apresentar um Ciclo superior ao da Manufatura de Brinquedos Estrela SA e no ano de 2016, a

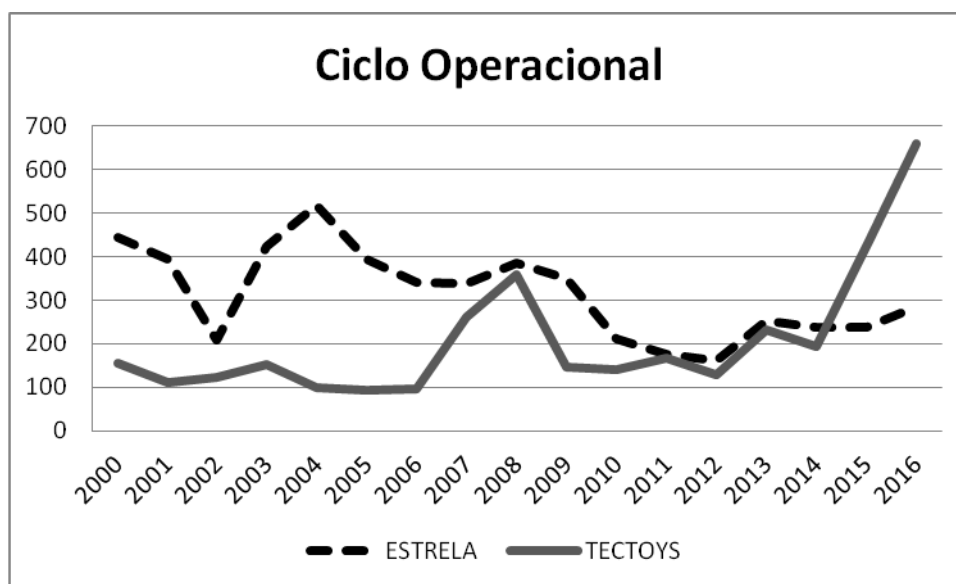
diferença disparou, enquanto a Estrela fechou a ano com um Ciclo Operacional de 286 dias, a Tec Toy apresentou um Ciclo de 660 dias.

Conforme o já exposto anteriormente, essas empresas sofrem com a sazonalidade do mercado, no primeiro semestre do ano elas fabricam bastante e estocam seus produtos para conseguir atender as demandas do final de ano. Esse fator explica o porquê de ambas as Companhias apresentarem Ciclos Operacionais tão longos.

Tabela 13: Evolução do Ciclo Operacional das Empresas do ano de 2000 a 2016

CICLO OPERACIONAL		
ANO	ESTRELA	TECTOYS
2000	443	155
2001	394	113
2002	207	124
2003	423	152
2004	519	99
2005	393	95
2006	342	96
2007	339	262
2008	384	359
2009	351	145
2010	212	140
2011	177	167
2012	161	130
2013	252	231
2014	238	194
2015	238	422
2016	286	660

Gráfico 13: Evolução do Ciclo Operacional das Empresas do ano de 2000 a 2016



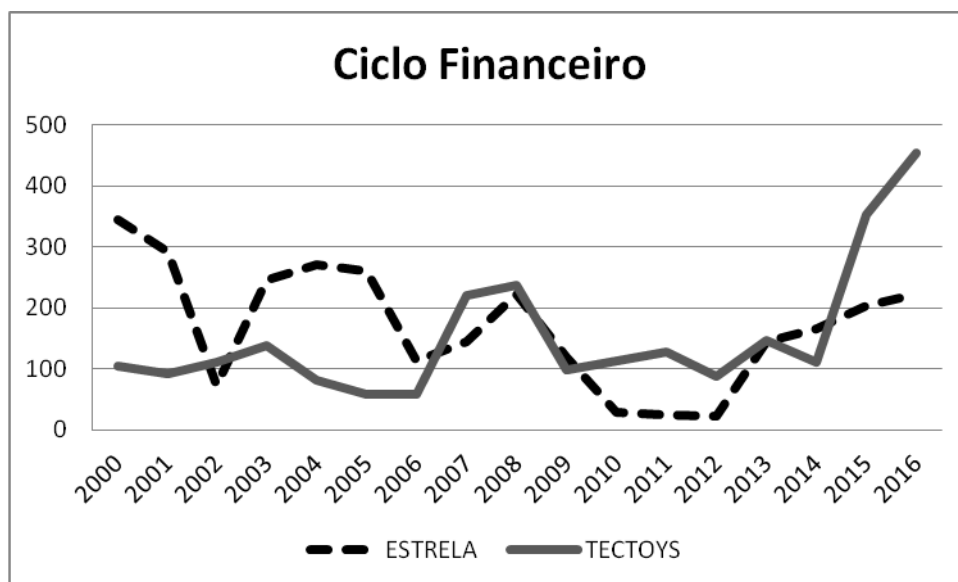
3.7.2 Ciclo Financeiro

A Tabela 15 trás os valores dos Ciclos Financeiros das Companhias analisadas. Observa-se que em todos os anos analisados, o Ciclo Operacional das empresas foram bem superiores ao Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores, o que não é saudável, pois indica que as Companhias não conseguem fazer seus estoques girarem a tempo suficiente para quitar suas obrigações com os fornecedores. O ideal é que essas empresas conseguissem concluir o ciclo operacional antes de pagar seus fornecedores, assim, elas não precisariam de fontes externas de recursos para quitar suas obrigações com seus fornecedores dentro do prazo.

Tabela 14: Evolução do Ciclo Financeiro das Empresas do ano de 2000 a 2016

CICLO FINANCEIRO		
ANO	ESTRELA	TECTOYS
2000	344	105
2001	293	93
2002	72	110
2003	245	138
2004	271	80
2005	261	57
2006	112	58
2007	145	221
2008	223	238
2009	119	98
2010	30	113
2011	25	129
2012	22	89
2013	144	147
2014	165	110
2015	203	353
2016	222	453

Gráfico 14: Evolução do Ciclo Financeiro das Empresas do ano de 2000 a 2016



3.8 MODELO DE FLEURIET

3.8.1 Análise da Companhia Manufatura de Brinquedos Estrela SA

A Tabela 17 evidencia a classificação da Manufatura de Brinquedos Estrela SA do ano de 2000 até 2016. Observa-se que, nos últimos anos a Manufatura de Brinquedos Estrela SA vem apresentando um Balanço do Tipo 1 de balanço (Excelente), mesmo apresentando prejuízos subsequentes, a empresa consegue manter sua liquidez saudável. Nota-se que no início do período analisado, a empresa ficou má classificada de acordo com o escala de Fleuriet, nos dois primeiros anos a empresa ficou classificada com uma Liquidez Insatisfatória, a classificação caiu para Liquidez Péssima em 2002 e permaneceu com essa classificação em 2003. Em 2004 a classificação da empresa subiu para Alto Risco de Liquidez, onde permaneceu até 2006. A partir do ano de 2007 a empresa subiu na classificação de Fleuriet, sendo considerada uma empresa de Liquidez Excelente. De 2007 até 2016, a Estrela caiu na classificação em apenas 2 anos (2010 e 2012) quando ficou no patamar de empresa de Alto Risco de Liquidez.

Tabela 15: Classificação da Companhia Manufatura de Brinquedos Estrela SA de Acordo com o Modelo de Fleuriet de 2000 à 2016

Ano	T	CDG	NCG	Classificação
2000	- 11.399.000	20.135.000	31.534.000	Tipo 3 - Insatisfatório
2001	- 13.025.000	33.346.000	46.371.000	Tipo 3 - Insatisfatório
2002	- 18.297.000	- 8.777.000	9.520.000	Tipo 6 - Péssimo
2003	- 14.422.000	- 10.799.000	3.623.000	Tipo 6 - Péssimo
2004	15.260.000	- 10.206.000	- 25.466.000	Tipo 4 - Alto Risco
2005	52.284.000	- 4.822.000	- 57.106.000	Tipo 4 - Alto Risco
2006	51.205.000	- 2.719.000	- 53.924.000	Tipo 4 - Alto Risco
2007	68.403.000	1.645.000	- 66.758.000	Tipo 1 - Excelente
2008	93.033.000	13.476.000	- 79.557.000	Tipo 1 - Excelente
2009	121.523.000	12.940.000	- 108.583.000	Tipo 1 - Excelente
2010	143.201.000	- 18.417.000	- 161.618.000	Tipo 4 - Alto Risco
2011	191.719.000	4.100.000	- 187.619.000	Tipo 1 - Excelente
2012	213.481.000	- 2.184.000	- 215.665.000	Tipo 4 - Alto Risco
2013	259.649.000	5.933.000	- 253.716.000	Tipo 1 - Excelente
2014	285.042.000	32.174.000	- 252.868.000	Tipo 1 - Excelente
2015	329.938.000	33.234.000	- 296.704.000	Tipo 1 - Excelente
2016	392.417.000	11.222.000	- 381.195.000	Tipo 1 - Excelente

3.8.2 Análise da Companhia Tec Toy SA

A Tabela 18 evidencia a classificação da Tec Toy SA do ano de 2000 até 2016. Ao contrario do apresentado pela Manufatura de Brinquedos Estrela SA, a Tec Toy SA se classificava como uma empresa de Liquidez Excelente no ano de 2000. Ela permaneceu nesse patamar por 3 anos. Em 2003 caiu para o Tipo 2 – Sólida e permaneceu assim por mais 3 anos. No ano de 2006 apresentou uma melhora, subiu novamente ao Tipo 1 – Excelente, mas já no ano seguinte caiu para o Tipo 2 novamente, onde ficou por 2 anos. Em 2009 a Tec Toy SA se classificou como uma empresa com Liquidez Insatisfatória, nos 2 anos seguintes, caiu para a pior posição da escala de Fleuriet, o Tipo 6 – Péssimo. A partir de 2012 a empresa reagiu e vem melhorou sua classificação, nos últimos 3 meses analisados ela obteve a classificação Tipo 1 – Excelente.

Tabela 16: Classificação da Companhia Tec Toy SA de Acordo com o Modelo de Fleuriet de 2000 à 2016

Ano	T	CDG	NCG	Classificação
2000	16.389.000	15.534.000	- 855.000	Tipo 1 - Excelente
2001	25.471.000	17.289.000	- 8.182.000	Tipo 1 - Excelente
2002	37.810.000	22.956.000	- 14.854.000	Tipo 1 - Excelente
2003	41.786.000	48.645.000	6.859.000	Tipo 2 - Sólida
2004	44.685.000	45.381.000	696.000	Tipo 2 - Sólida
2005	45.022.000	46.442.000	1.420.000	Tipo 2 - Sólida
2006	47.917.000	45.690.000	- 2.227.000	Tipo 1 - Excelente
2007	6.577.000	31.274.000	24.697.000	Tipo 2 - Sólida
2008	10.455.000	27.750.000	17.295.000	Tipo 2 - Sólida
2009	- 3.480.000	2.084.000	5.564.000	Tipo 3 - Insatisfatório
2010	- 11.590.000	- 6.501.000	5.089.000	Tipo 6 - Péssimo
2011	- 18.717.000	- 6.208.000	12.509.000	Tipo 6 - Péssimo
2012	- 8.364.000	190.000	8.554.000	Tipo 3 - Insatisfatório
2013	- 2.673.000	1.169.000	3.842.000	Tipo 3 - Insatisfatório
2014	21.745.000	19.711.000	- 2.034.000	Tipo 1 - Excelente
2015	16.423.000	3.240.000	- 13.183.000	Tipo 1 - Excelente
2016	28.773.000	1.784.000	- 26.989.000	Tipo 1 - Excelente

4 RESULTADOS DAS ANÁLISES

Ao observar o indicador de rentabilidade, percebe-se o ano de 2015, quando a Tec Toy apresentou uma Rentabilidade do Ativo de -101,448%. De acordo com o

relatório da administração publicado referente ao exercício de 2015, o principal fator que contribuiu para esses prejuízos foi a variação cambial.

Com relação ao Giro do Ativo, destacam-se positivamente o ano de 2005 para a Tec Toy SA e o de 2002 para a Manufatura de Brinquedos Estrela SA. Com relação a Tec Toy SA, foi publicado em seu relatório da administração de 2005 que a melhora nos resultados da Companhia nesse ano foi devido a melhora na logística de importações e na redução do PIS e COFINS do final do ano de 2004. Já a Manufatura de Brinquedos Estrela, ressaltou que em 2002 obteve um aumento em 200% de suas exportações, o que afetou diretamente nos resultados da companhia.

No quesito Margem Líquida, ressalta-se negativamente o ano de 2005 para a Manufatura de Brinquedos Estrela SA e o de 2015 para a Tec Toy SA. A Manufatura de Brinquedos Estrela SA expõem em seu Relatório da Administração de 2005 a queda de seu faturamento desde o ano de 2003. A Companhia elenca que a falta de capital de giro afetou o investimento na divulgação da sua linha de produtos e que com isso seus produtos acabaram não tendo o sucesso desejado, afetando diretamente o faturamento da empresa. Conforme o já mencionado anteriormente, a Tec Toy SA publicou em seu Relatório da Administração de 2015 que a desvalorização do Real frente ao Dólar Americano afetou diretamente os resultados da empresa.

Com relação a Liquidez, percebe-se que a Liquidez Corrente, Liquidez Seca e Liquidez Imediata se comportam de forma semelhante. Destaque para o ano de 2007 da Tec Toy SA, onde esses indicadores cresceram consideravelmente. Ao analisar o Relatório da Administração e Notas Explicativas desse ano, observa-se que esse aumento da liquidez da empresa foi devido ao aporte de Capital Social feito pelos acionistas. O montante foi recebido Companhia nos dois aumentos de capital realizados durante o exercício social.

Ao observar o Grau de Endividamento Global das Companhias analisadas, nota-se uma grande queda desse índice da Tec Toy SA entre os anos de 2006 e 2007. Ao verificar o Relatório da Administração dos anos de 2006 e 2007, observa-se que, além dos dois aportes de capital que a Companhia obteve em 2007, têm-se que a Controlada dessa empresa (Steluc Participações Ltda) assumiu uma dívida que anteriormente pertencia a Tec Toy SA de US\$ 5.391.000 (equivalente a R\$ 11.528.000 na data da transação) em troca de uma maior participação do Capital Social. Como consequência

desses dois fatores, temos a queda brusca no Grau de Endividamento Global da Companhia.

Com relação aos Prazos Médios e Ciclos de ambas as Companhias, vê-se que eles são extremamente altos, o que é prejudicial às empresas. Ambas praticamente financiam seus cliente, ou seja, concedem mais prazo de pagamento aos clientes do que tem para pagar seus fornecedores. Acredita-se que o longos prazos e ciclos dessas Companhias estejam relacionados a sazonalidade que afeta a fabricação e venda de brinquedos. Como a maior parte dos produtos fabricados pelas empresas no primeiro semestre do ano são vendidos apenas no segundo semestre, faz sentido que a empresa precise quitar as dívidas com seus fornecedores antes de receber de seus clientes.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Sabe-se que a economia brasileira costumou enfrentar diversas oscilações ao longo do período compreendido entre 2000 e 2016, o que faz com que grande parte dos setores econômicos sofra com essa instabilidade, por outro lado, devido à sua base sólida, em regra grande parte destes setores conseguiu se manter competitivo e dando retorno a seus sócios e acionistas.

Contrariando esse padrão, as companhias de capital aberto do setor de brinquedos vêm apresentando prejuízos mesmo em momentos em que a economia nacional esteve em boas condições de mercado, situação essa que ainda piorou com o passar dos anos compreendidos de 2000 a 2016, ao tempo deste estudo, inclusive, ambas apresentam um passivo a descoberto em seus balanços patrimoniais.

Com base nisso, foi estudado o comportamento dos indicadores econômico-financeiros dessas empresas no período de 2000 até 2016, a fim de verificar se eles se comportam de forma semelhante e ver se a estrutura patrimonial de ambas as empresa são similares. Em caso positivo, pode-se entender que a atual crise que afeta essas duas grandes indústrias é devido a sua área de atuação.

Ao fazer esse estudo, percebe-se que as estruturas financeiras de ambas as Companhias são bem diferentes. Mesmo exercendo atividades semelhantes, os indicadores se comportaram de maneira bem distinta. Foram analisados também as

Notas Explicativas e Relatório da Administração dos anos em que houve uma maior distorção nos indicadores de ambas as empresa e observou-se que as justificativas apontadas por elas são diferentes. Com base nisso, conclui-se que o fato das duas Companhias apresentarem um passivo a descoberto pode não estar relacionado ao setor de atuação. Se houvesse alguma relação entre os prejuízos e a atividade das empresas, não só os indicadores calculados se comportariam de forma análoga, como também, os fatores levantados nos Relatórios de Administração e Notas Explicativas seriam semelhantes.

Evidencia-se esse fato na análise de indicadores como a Rentabilidade do Ativo (RA), Giro do Ativo (GA), Liquidez Corrente (LC), Grau de Endividamento Global (GEG), entre outros. Entretanto fazer a análise através do Modelo de Fleuriet, nota-se que as empresas estão bem classificadas nos últimos anos, ambas possuem uma Liquidez Excelente.

Fica como recomendação a trabalhos futuros, um estudo mais aprofundado sobre as empresas, analisando um horizonte menor de tempo e verificando os motivos explicitados nos relatórios de administração das Companhias como sendo o motivo para os prejuízos com o passar do tempo.

REFERENCIAS:

ASSAF Neto, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque Econômico-financeiro**. 1. ed. São Paulo: Editora Atlas, 1987

ASSAF Neto, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque financeiro**. 9. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2010

ASSAF Neto, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque financeiro**. 10. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2012

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DOS FABRICANTES DE BRINQUEDOS - ABRINQ. 2017 **Desempenho do Setor de Brinquedos em 2017**. Disponível em <<http://www.abring.com.br/download/ESTATISTICAS%20-%20BRINQUEDOS%202017.pdf>>. Acesso em 04 de junho de 2017

BRAGA, Roberto. **Análise Avançada do Capital de Giro**. Disponível em <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1413-92511991000100003&script=sci_arttext> Acesso em: 06 de junho de 2017

BRUNI, Adriano Leal. **A análise contábil e financeira**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2011 (Série desvendando as finanças, v.4)

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georfes. **O modelo Fleuriet – a dinâmica financeira das empresas**. 5 ed. Rio de Janeiro; Elsevier, 2003

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4ª Ed. São Paulo; Atlas, 2007.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1990

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica**. São Paulo: Atlas, 2010.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial**. 3ª Ed São Paulo; Atlas 2005

MARTHINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto José; DINIZ, JosediltonAlves. **Análise Didática Das Demonstrações Contábeis**. São Paulo: Atlas, 2014.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços**. 7ª Ed. São Paulo; Atlas, 2010

MENEZES, EsteraMuszat; SILVA, Edna Lúcia da. **Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação**. 4ª Ed. Florianópolis, 2005

NEVES JÚNIOR, Idalberto José das; RODRIGUES, Danielle de faria; LEITE, Luciana de Azevedo. **MODELO FLEURIET: estudo exploratório sobre a aplicação do modelo de análise dinâmica de capital de giro para a avaliação de desempenho de empresas brasileiras no período de 2008**. 4º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade, 2010, Florianópolis, SC, Brasil

PEREZ JÚNIOR, José Hernandez; BEGALLI, Glaucos Antonio. **Elaboração e análise das demonstrações contábeis**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

VIEIRA, Marcos Villela. **Administração estratégica de capital de giro**. 2 ed. São Paulo; Atlas, 2008

WISSHEIMER, Piter. **O mercado brasileiro de brinquedos: Panorama atual e estratégias de crescimento**. 2012. 60 f. Monografia (Curso de Graduação em Ciências Econômicas) – Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, Porto Alegre, 2012

Anexo 1 - Dados Manufatura de Brinquedos Estrela SA de 2000 a 2008

Variáveis	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ativo Circulante	149.074.000,00	161.122.000,00	91.905.000,00	89.373.000,00	87.149.000,00	36.655.000,00	37.978.000,00	52.219.000,00	61.947.000,00
Caixa	1.799.000,00	1.992.000,00	609.000,00	2.109.000,00	11.254.000,00	1.132.000,00	586.000,00	410.000,00	879.000,00
Estoques	35.422.000,00	34.714.000,00	19.762.000,00	22.275.000,00	24.219.000,00	22.181.000,00	28.079.000,00	29.887.000,00	36.411.000,00
Clientes	65.663.000,00	81.578.000,00	65.515.000,00	58.097.000,00	48.576.000,00	6.336.000,00	5.177.000,00	15.569.000,00	19.561.000,00
Ativo Não Circulante	66.080.000,00	66.199.000,00	64.522.000,00	66.250.000,00	75.386.000,00	74.039.000,00	65.623.000,00	60.141.000,00	60.970.000,00
Ativo Realizável Longo Prazo	49.423.000,00	50.397.000,00	47.996.000,00	48.983.000,00	56.672.000,00	58.199.000,00	53.153.000,00	48.788.000,00	50.456.000,00
Investimentos	1.419.000,00	1.477.000,00	1.492.000,00	1.492.000,00	1.210.000,00	856.000,00	-	-	-
Imobilizado	15.238.000,00	14.325.000,00	15.034.000,00	15.775.000,00	17.504.000,00	14.984.000,00	12.470.000,00	11.353.000,00	8.952.000,00
Intangível	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ativo Total	215.154.000,00	227.321.000,00	156.427.000,00	155.623.000,00	162.535.000,00	110.694.000,00	103.601.000,00	112.360.000,00	122.917.000,00
Passivo Circulante	117.540.000,00	114.751.000,00	82.385.000,00	85.750.000,00	112.615.000,00	93.761.000,00	91.902.000,00	118.977.000,00	141.504.000,00
Fornecedores	19.408.000,00	20.381.000,00	27.115.000,00	21.940.000,00	27.696.000,00	26.064.000,00	24.706.000,00	23.047.000,00	22.862.000,00
Passivo Não Circulante	86.215.000,00	99.545.000,00	55.745.000,00	55.451.000,00	65.180.000,00	69.217.000,00	62.904.000,00	61.786.000,00	74.446.000,00
Patrimonio Líquido	11.399.000,00	13.025.000,00	18.297.000,00	14.422.000,00	- 15.260.000,00	- 52.284.000,00	- 51.205.000,00	- 68.403.000,00	- 93.033.000,00
Receita Operacional Líquida	108.813.000,00	131.655.000,00	187.509.000,00	90.495.000,00	60.123.000,00	39.102.000,00	54.747.000,00	73.603.000,00	79.029.000,00
Resultado Líquido do Exercício	1.382.000,00	1.626.000,00	5.272.000,00	- 3.875.000,00	- 29.682.000,00	- 36.917.000,00	1.094.000,00	- 17.182.000,00	- 24.646.000,00
Custo dos Produtos Vendidos	56.520.000,00	73.097.000,00	87.173.000,00	41.687.000,00	38.183.000,00	23.839.000,00	32.860.000,00	40.975.000,00	44.395.000,00
Compras de Mercadorias	70.541.000,00	72.389.000,00	72.221.000,00	44.200.000,00	40.127.000,00	71.059.000,00	38.758.000,00	42.783.000,00	50.919.000,00

Anexo 2 - Dados Manufatura de Brinquedos Estrela SA de 2009 a 2016

Variáveis	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ativo Circulante	71.905.000,00	56.856.000,00	64.457.000,00	74.647.000,00	93.790.000,00	134.126.000,00	125.758.000,00	113.117.000,00
Caixa	3.114.000,00	1.271.000,00	785.000,00	5.275.000,00	760.000,00	246.000,00	1.510.000,00	2.497.000,00
Estoques	28.372.000,00	19.215.000,00	14.292.000,00	15.850.000,00	23.588.000,00	28.226.000,00	20.332.000,00	23.976.000,00
Clientes	28.095.000,00	19.400.000,00	28.423.000,00	26.825.000,00	50.451.000,00	83.553.000,00	76.622.000,00	64.315.000,00
Ativo Não Circulante	60.932.000,00	87.390.000,00	85.781.000,00	89.830.000,00	93.190.000,00	96.513.000,00	98.598.000,00	114.570.000,00
Ativo Realizável Longo Prazo	51.036.000,00	52.040.000,00	53.890.000,00	60.223.000,00	63.704.000,00	67.390.000,00	71.770.000,00	89.480.000,00
Investimentos	-	-	-	-	846.000,00	-	-	-
Imobilizado	7.800.000,00	7.800.000,00	34.004.000,00	28.169.000,00	28.837.000,00	27.606.000,00	25.273.000,00	23.496.000,00
Intangível	-	1.346.000,00	1.375.000,00	1.438.000,00	1.495.000,00	1.517.000,00	1.555.000,00	1.594.000,00
Ativo Total	132.837.000,00	144.246.000,00	150.238.000,00	164.477.000,00	186.980.000,00	230.639.000,00	224.356.000,00	227.687.000,00
Passivo Circulante	180.488.000,00	218.474.000,00	252.076.000,00	290.312.000,00	347.506.000,00	386.994.000,00	422.462.000,00	494.312.000,00
Fornecedores	23.954.000,00	22.148.000,00	25.040.000,00	27.834.000,00	24.823.000,00	22.488.000,00	8.730.000,00	13.128.000,00
Passivo Não Circulante	73.872.000,00	68.973.000,00	89.881.000,00	87.646.000,00	99.123.000,00	128.687.000,00	131.832.000,00	125.792.000,00
Patrimonio Líquido	- 121.523.000,00	- 143.201.000,00	- 191.719.000,00	- 213.481.000,00	- 259.649.000,00	- 285.042.000,00	- 329.938.000,00	- 392.417.000,00
Receita Operacional Líquida	80.569.000,00	86.065.000,00	106.078.000,00	120.521.000,00	130.984.000,00	210.814.000,00	169.010.000,00	140.950.000,00
Resultado Líquido do Exercício	- 28.611.000,00	- 48.821.000,00	- 48.519.000,00	- 24.452.000,00	- 36.385.000,00	- 25.393.000,00	- 44.896.000,00	- 62.480.000,00
Custo dos Produtos Vendidos	45.264.000,00	52.913.000,00	64.273.000,00	70.732.000,00	74.611.000,00	106.524.000,00	97.368.000,00	71.140.000,00
Compras de Mercadorias	37.225.000,00	43.756.000,00	59.350.000,00	72.290.000,00	82.349.000,00	111.162.000,00	89.474.000,00	74.784.000,00

Anexo 3 - Dados Tec Toy SA de 2000 a 2008

Variáveis	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ativo Circulante	12.814.000,00	10.783.000,00	13.176.000,00	12.770.000,00	11.102.000,00	10.725.000,00	8.932.000,00	31.368.000,00	33.558.000,00
Caixa	816.000,00	1.205.000,00	1.101.000,00	1.467.000,00	788.000,00	253.000,00	299.000,00	7.183.000,00	2.440.000,00
Estoques	4.513.000,00	3.637.000,00	5.153.000,00	4.850.000,00	5.440.000,00	5.060.000,00	3.654.000,00	8.478.000,00	19.634.000,00
Clientes	5.663.000,00	4.612.000,00	5.596.000,00	5.200.000,00	3.850.000,00	4.623.000,00	4.178.000,00	14.796.000,00	8.307.000,00
Ativo Não Circulante	8.258.000,00	6.570.000,00	6.255.000,00	5.922.000,00	6.815.000,00	6.452.000,00	6.977.000,00	4.647.000,00	7.899.000,00
Ativo Realizável Longo Prazo	4.975.000,00	5.219.000,00	5.305.000,00	5.377.000,00	5.363.000,00	5.076.000,00	5.379.000,00	2.594.000,00	2.653.000,00
Investimentos	-	-	-	-	1.017.000,00	967.000,00	967.000,00	967.000,00	967.000,00
Imobilizado	3.283.000,00	1.351.000,00	950.000,00	545.000,00	435.000,00	409.000,00	629.000,00	1.060.000,00	4.235.000,00
Intangível	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ativo Total	21.072.000,00	17.353.000,00	19.431.000,00	18.692.000,00	17.917.000,00	17.177.000,00	15.909.000,00	36.015.000,00	41.457.000,00
Passivo Circulante	13.669.000,00	18.965.000,00	28.030.000,00	5.911.000,00	10.406.000,00	9.305.000,00	11.159.000,00	6.671.000,00	16.263.000,00
Fornecedores	2.658.000,00	1.047.000,00	944.000,00	692.000,00	1.541.000,00	2.952.000,00	2.264.000,00	3.245.000,00	12.119.000,00
Passivo Não Circulante	23.792.000,00	23.859.000,00	29.211.000,00	54.567.000,00	52.196.000,00	52.894.000,00	52.667.000,00	35.921.000,00	35.649.000,00
Patrimonio Líquido	- 16.389.000,00	- 25.471.000,00	- 37.810.000,00	- 41.786.000,00	- 44.685.000,00	- 45.022.000,00	- 47.917.000,00	- 6.577.000,00	- 10.455.000,00
Receita Operacional Líquida	34.346.000,00	35.304.000,00	43.129.000,00	33.599.000,00	44.003.000,00	52.775.000,00	39.245.000,00	40.516.000,00	39.974.000,00
Resultado Líquido do Exercício	- 547.000,00	- 9.082.000,00	- 12.339.000,00	- 8.254.000,00	- 2.903.000,00	- 366.000,00	- 2.902.000,00	- 1.639.000,00	- 8.863.000,00
Custo dos Produtos Vendidos	16.917.000,00	19.983.000,00	24.097.000,00	18.210.000,00	28.879.000,00	28.750.000,00	23.001.000,00	23.313.000,00	24.857.000,00
Compras de Mercadorias	19.139.000,00	19.107.000,00	25.613.000,00	17.907.000,00	29.469.000,00	28.370.000,00	21.595.000,00	28.137.000,00	36.013.000,00

Anexo 4 - Dados Manufatura de Brinquedos Estrela SA de 2009 a 2016

Variáveis	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ativo Circulante	21.254.000,00	22.155.000,00	49.134.000,00	53.879.000,00	77.812.000,00	61.697.000,00	22.210.000,00	16.278.000,00
Caixa	2.711.000,00	1.182.000,00	2.876.000,00	1.782.000,00	2.454.000,00	1.505.000,00	220.000,00	95.000,00
Estoques	6.286.000,00	8.657.000,00	14.854.000,00	11.628.000,00	16.658.000,00	13.786.000,00	11.158.000,00	8.343.000,00
Clientes	9.940.000,00	8.167.000,00	28.760.000,00	37.725.000,00	55.163.000,00	38.934.000,00	8.505.000,00	6.702.000,00
Ativo Não Circulante	7.164.000,00	8.568.000,00	7.265.000,00	8.199.000,00	8.753.000,00	10.070.000,00	12.934.000,00	12.021.000,00
Ativo Realizável Longo Prazo	2.596.000,00	2.711.000,00	835.000,00	616.000,00	667.000,00	1.341.000,00	5.460.000,00	5.487.000,00
Investimentos	1.538.000,00	876.000,00	-	-	-	-	-	-
Imobilizado	2.061.000,00	4.205.000,00	5.815.000,00	7.131.000,00	7.722.000,00	7.099.000,00	6.264.000,00	5.561.000,00
Intangível	-	776.000,00	615.000,00	452.000,00	364.000,00	1.630.000,00	1.210.000,00	973.000,00
Ativo Total	28.418.000,00	30.723.000,00	56.399.000,00	62.078.000,00	86.565.000,00	71.767.000,00	35.144.000,00	28.299.000,00
Passivo Circulante	15.690.000,00	17.066.000,00	36.625.000,00	45.325.000,00	73.970.000,00	63.731.000,00	35.393.000,00	43.267.000,00
Fornecedores	2.763.000,00	3.032.000,00	9.137.000,00	13.704.000,00	21.551.000,00	18.715.000,00	2.640.000,00	3.207.000,00
Passivo Não Circulante	9.248.000,00	2.067.000,00	1.057.000,00	8.389.000,00	9.922.000,00	29.781.000,00	16.174.000,00	13.805.000,00
Patrimonio Líquido	3.480.000,00	11.590.000,00	18.717.000,00	8.364.000,00	2.673.000,00	- 21.745.000,00	- 16.423.000,00	- 28.773.000,00
Receita Operacional Líquida	44.942.000,00	50.178.000,00	103.148.000,00	141.649.000,00	122.509.000,00	104.263.000,00	17.192.000,00	7.981.000,00
Resultado Líquido do Exercício	- 18.416.000,00	- 2.288.000,00	- 6.777.000,00	- 10.359.000,00	- 5.691.000,00	- 32.599.000,00	- 35.653.000,00	- 8.850.000,00
Custo dos Produtos Vendidos	34.524.000,00	38.082.000,00	80.854.000,00	122.400.000,00	86.900.000,00	83.506.000,00	16.449.000,00	8.405.000,00
Compras de Mercadorias	21.176.000,00	40.453.000,00	87.051.000,00	119.174.000,00	91.930.000,00	80.634.000,00	13.821.000,00	5.590.000,00